

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR**

**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES**

**PROPUESTA DE PLANEACIÓN ESTRATÉGICA Y FINANCIERA**

**PARA LA EMPRESA SEINEX, DEDICADA A LA**

**COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS DE SEGURIDAD PRIVADA**

**EN LA CIUDAD DE QUITO**

**DISERTACIÓN DE GRADO PREVIA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO**

**DE INGENIERÍA COMERCIAL**

**MIGUEL SANTIAGO BECERRA ALVEAR**

**DIRECTOR: ING. MARIANO MERCHAN FOSSATI**

**QUITO, 2013**



**Diretor:** Ing. Mariano Merchán.

**Informantes:** Ing. Idrián Estrella.

Ing. Diego Serrano.

***Dedicatoria:***

*Dedico este trabajo a Cristo, que  
es mi guía y mi fortaleza; a mis padres  
que me han apoyado en todos mis  
proyectos.*

*Dios les pague.*

***Agradecimientos:***

*A todos los profesores que  
supieron inspirar en mis compañeros y  
en mí el amor por la carrera.*

*A mis amigos: Flaca, Angie,  
Jonnathan, Pablo, Gaby, Andrés, Irmita  
y Alberto, gracias por su apoyo*

## **ÍNDICE**

### **1. ANÁLISIS DEL ENTORNO, 1**

- 1.1. SECTOR COMERCIAL, 1
  - 1.1.1. Evolución del Sector Comercial en Ecuador, 2
- 1.2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA DEL ECUADOR, 6
  - 1.2.1. Evolución Económica del Ecuador 2000-2011, 6
  - 1.2.2. Microeconomía, 9
  - 1.2.3. Macroeconomía, 16
- 1.3. SITUACIÓN DE LA COMPAÑÍA, 19

### **2. ANÁLISIS DE MERCADO, 22**

- 2.1. ESTRUCTURA Y DIAGNÓSTICO DEL MERCADO, 22
- 2.2. DEFINICIÓN DEL PRODUCTO, 25
- 2.3. SEGMENTACIÓN, 27
  - 2.3.1. Definición del Mercado Objetivo, 27
  - 2.3.2. Definición de criterios de segmentación, 28
- 2.4. ANÁLISIS DE LA DEMANDA DEL SEGMENTO, 30
- 2.5. ANÁLISIS DE LA OFERTA, 33
- 2.6. PROVEEDORES, 35
  - 2.6.1. Criterios de selección de proveedores, 35
- 2.7. CINCO FUERZAS COMPETITIVAS, 36
  - 2.7.1. Ingreso de Nuevos Competidores, 37
  - 2.7.2. Poder de negociación de los Clientes, 38
  - 2.7.3. Poder de negociación de los Proveedores, 39

### **3. DISEÑO DE LA PROPUESTA DE PLANEACIÓN ESTRATÉGICA APLICADA A LA COMPAÑÍA 41**

- 3.1. DESCRIPCIÓN GENERAL, 41
- 3.2. DEFINICIONES DE PLANEACIÓN ESTRATÉGICA, 41
  - 3.2.1. Beneficios de la Planeación Estratégica, 41
  - 3.2.2. Proceso de Planeación Estratégica, 44
- 3.3. METODOLOGÍA, 45
- 3.4. PLAN ESTRATÉGICO, 46
  - 3.4.1. Identificación de clientes externos y determinación de sus expectativas, 46
  - 3.4.2. Identificación de clientes internos y determinación de sus expectativas, 46
  - 3.4.3. Misión, 47
  - 3.4.4. Visión, 49

- 3.4.5. Valores Corporativos, 50
- 3.5. DESCRIPCIÓN DE ESTRATEGIAS, 55
  - 3.5.1. Enfoques de la Estrategia, 56
  - 3.5.2. Tipos de Estrategias, 57
  - 3.5.3. Estrategias Propuestas para SEINEX, 60
- 3.6. MATRIZ ESTRATÉGICA FODA, 61
- 3.7. MATRIZ DE FACTORES EXTERNOS E INTERNOS, 66
- 3.8. FACTORES CRÍTICOS DE ÉXITO, 72
- 4. POLÍTICAS DE ADMINISTRACIÓN FINANICERA, 75**
  - 4.1. DEFINICIÓN, 75
    - 4.1.1. Decisión de inversión, 76
    - 4.1.2. Decisión financiera, 76
    - 4.1.3. Decisión de administración de bienes, 77
  - 4.2. ADMINISTRACIÓN DE EFECTIVO Y VALORES COMERCIALES, 78
    - 4.2.1. Agilizar los ingresos de efectivo, 80
    - 4.2.2. Retardar los pagos, 81
    - 4.2.3. Inversión en valores comerciales e inversiones en el sistema financiero, 82
  - 4.3. ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR, 87
    - 4.3.1. Políticas de crédito y cobranza, 88
  - 4.4. ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIOS, 95
  - 4.5. FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO, 99
    - 4.5.1. Financiamiento Espontáneo, 100
    - 4.5.2. Financiamiento Negociado o Comercial, 104
  - 4.6. ESTRUCTURA DE CAPITAL, 106
  - 4.7. POLÍTICA DE DIVIDENDOS, 113
    - 4.7.1. Consideraciones Legales, 114
    - 4.7.2. Consideraciones sobre Necesidades de Fondos, 116
    - 4.7.3. Liquidez, 116
  - 4.8. PROPUESTA DE POLÍTICAS, 116
- 5. ANÁLISIS ECONÓMICO DE LA COMPAÑÍA, 119**
  - 5.1. VARIABLES PRESUPUESTARIAS, 119
  - 5.2. PRESUPUESTO DE VENTAS, 122
  - 5.3. PRESUPUESTO COSTOS Y GASTOS, 127
    - 5.3.1. Presupuesto de costos de mercadería vendida, 127
    - 5.3.2. Presupuesto de gastos de venta y administrativos, 132

## VII

### 5.4. INVERSIÓN TOTAL, 139

5.4.1. Inversión en Activos Fijos, 140

5.4.2. Inversión en Capital de Trabajo, 142

### 5.5. ESTADOS FINANCIEROS, 145

5.5.1. Estado de resultados integrales proyectado, 145

5.5.2. Estado de situación financiera, 148

5.5.3. Flujo de Caja, 150

5.5.4. Proyección de Necesidades Operativas de Fondos y Fondo de Maniobra, 152

### 5.6. EVALUACIÓN FINANCIERA, 155

5.6.1. Comparación de fondo de maniobra histórico y propuesto, 155

5.6.2. Evaluación del flujo de caja, 156

5.6.3. Análisis Du Pont, 162

5.6.4. Razones Contables, 162

## 6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES, 167

6.1. CONCLUSIONES, 167

6.2. RECOMENDACIONES, 169

## BIBLIOGRAFÍA, 171

## ANEXOS, 173



## **RESUMEN EJECUTIVO**

El presente trabajo está conformado por seis capítulos que pretenden describir la situación actual, las estrategias y finalmente perspectivas y políticas financieras, para lograr establecer conclusiones acerca de la compañía SEINEX.

El primer capítulo recoge información relativa al entorno, comprendiendo una explicación sobre el sector comercial y su evolución, así mismo como parte integral del entorno a la situación económica del Ecuador, tomando en consideración a los efectos de la dolarización, pasando por la microeconomía y macroeconomía, para de esta manera permitir establecer futuras implicaciones para la compañía.

El segundo capítulo por otro lado tiene como finalidad establecer la posición de SEINEX dentro del sector comercial, para lo cual se ha intentado explicar la estructura del mercado, definir el producto que se piensa ofertar, realizar la segmentación del mercado y finalmente analizar la competencia, la herramienta aplicada para establecer las relaciones entre la compañía y la competencia son analizadas mediante las fuerzas competitivas de Porter.

En el tercer capítulo está dedicado a la planeación estratégica aplicada a la compañía, aquí la se establecen conceptos y sobre estas bases se plantean la misión, visión, valores corporativos, para posteriormente establecer los objetivos y estrategias para alcanzarlos.

El cuarto capítulo comprende exclusivamente a la formulación de políticas para la administración de las finanzas de la compañía, aquí se establecen las decisiones más relevantes para la administración del capital del trabajo, considerando la caja, administración de las cuentas por cobrar, cuentas por pagar e inventarios. Adicionalmente se establecen políticas para la estructura de financiamiento.

En el capítulo cinco se realiza la proyección de los resultados y de las cuentas de balance, con la finalidad de poder establecer y valorar cuantitativamente a la compañía y las políticas de administración del capital de trabajo. Para esto se utilizan herramientas como: el flujo de caja, valor actual neto, tasa interna de retorno y el análisis de los ratios contables para compararlos con la industria.

El último capítulo contiene las conclusiones y recomendaciones realizadas tanto por el auto, como por los administradores de la compañía.

## **1. ANÁLISIS DEL ENTORNO**

El actual contexto competitivo hace que cada vez sea más importante conocer el entorno en el que las compañías y personas se desenvuelven, esto con el fin de poder anticipar los acontecimientos que podrían presentarse como amenazas u oportunidades. Es así que al tenor de lo expuesto dentro de este capítulo se determinará la estructura actual y las perspectivas del sector comercial y de servicios en el que se tiene cabida la compañía SEINEX, así como ciertos factores positivos y negativos del entorno, como: marcos regulatorios, política fiscal, tendencias económicas y sociales, en fin cualquier aspecto que se considere relevante para el presente análisis.

### **1.1. SECTOR COMERCIAL**

Antes que realizar una definición socioeconómica del comercio, partiendo desde sus orígenes con conceptos como el trueque y la introducción de la moneda que para las nuevas generaciones resultan escatológicos y con un alcance práctico muy reducido, sin embargo de esto será importante puntualizar lo que la legislación ecuatoriana precisa sobre el comercio:

“Artículo 2.- Se considerarán comerciantes a las personas naturales y jurídicas, nacionales y extranjeras, domiciliadas en el Ecuador, que intervengan en el comercio

de muebles e inmuebles, que realicen servicios relacionados con actividades comerciales, y que, teniendo capacidad para contratar, hagan del comercio su profesión habitual y actúen con un capital en giro propio y ajeno, mínimo de Treinta mil sucres para la jurisdicción de las Cámaras de Comercio de Quito y Guayaquil; de Ocho mil sucres para Cuenca, Manta y Bahía de Caráquez; y, de Cinco mil sucres para los demás cantones”<sup>1</sup>

El artículo 3 de la misma codificación especifica ciertos actos que son considerados como comercio, a pesar de esto para los fines del presente análisis se tomará en cuenta únicamente el numeral 1, que dice: “La compra o permuta de cosas muebles, hecha con ánimo de revenderlas o permutarlas en la misma forma o en otra distinta; y la reventa o permuta de estas mismas cosas...”. Sobre este marco conceptual provisto por la legislación ecuatoriana se inicia con el análisis.

### **1.1.1. Evolución del Sector Comercial en Ecuador**

El Ecuador debido a su situación geográfica cuenta con varios puertos marítimos, esta ventaja competitiva lo convierte en un país con un gran aporte en su ingreso debido al comercio, sin embargo de esto es importante enlazar el desempeño del sector comercial, con el del entorno societario global. Para este efecto se citará el análisis societario de la Superintendencia de Compañías, quienes afirman que entre enero y diciembre del 2011 la inversión societaria mercantil ascendió a 1.013,3

---

<sup>1</sup> Código de Comercio Ecuatoriano. *Codificación 28 Registro Oficial Suplemento 1202 de 20-ago-1960* Última modificación: 22-oct-2010

millones, esta cifra responde a: nuevas constituciones, aumentos de capital y aportes en compañías existentes.

A continuación se presenta un cuadro con las nuevas constituciones de compañías en el período comprendido entre el año 2006 y 2010.

Tabla 1. Número de Compañías

<b>Año</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Compañías</b>	37434	37135	38425	40202	44396	51972	60292

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

La tabla describe un crecimiento constante, de las constituciones de compañías en el país, el coeficiente de correlación de los datos es de 79.63%, este coeficiente permite estimar un crecimiento para los años subsiguientes de más o menos 9,20%, de mantenerse la tendencia.

Una vez que se ha analizado las tendencias del sector societario de manera general y se ha estimado basado en los datos históricos que existirá un crecimiento, se procederá a revisar cuál ha sido el comportamiento de uno de los sectores más importantes de la economía local. Las compañías dedicadas al comercio son las dominantes, pues son prácticamente un tercio del total de empresas que reportan a la Superintendencia de compañías.

A continuación se presenta una tabla que resume el comportamiento del número de compañías desde al 2006, hasta el 2010, esto debido a que la superintendencia no ha realizado actualizaciones de este estudio.

Tabla 2. Distribución número de compañías por provincia

<b>PROVINCIA</b>	<b>2.006</b>	<b>2.007</b>	<b>2.008</b>	<b>2.009</b>	<b>2.010</b>
Azuay	412	425	498	504	545
Bolívar	4	2	2	6	3
Cañar	7	6	8	12	13
Carchi	7	6	6	8	15
Chimborazo	26	37	46	56	46
Cotopaxi	24	26	26	47	43
El oro	208	233	262	256	314
Esmeraldas	22	30	26	21	30
Galápagos	7	7	5	13	13
Guayas	5.520	5.166	5.490	6.358	5.830
Imbabura	47	44	56	52	65
Loja	37	48	53	62	86
Los Ríos	42	45	50	85	88
Manabí	193	223	229	230	328
Morona Santiago	3	4	6	5	7
Napo	1	1	-	-	1
Orellana	2	4	2	3	3
Pastaza	3	5	4	14	3
Pichincha	3.590	3.764	3.759	3.660	4.175
Santa Elena		50	46	48	43
Santo domingo de los Tsachilas		69	64	74	99
Sucumbíos	11	13	15	10	26
Tungurahua	157	173	209	262	230
Zamora Chinchipe	1	2	2	2	7
<b>Total general</b>	<b>10.324</b>	<b>10.383</b>	<b>10.864</b>	<b>11.788</b>	<b>12.013</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

La Tabla 2, pone en evidencia la prominencia de las provincia de Pichincha y Guayas, quienes tienen concentrado en ellas casi el 90% del total de las compañías dedicadas al comercio, esto representa una gran amenaza para SEINEX, pues el total de compañías clasificadas bajo esta categoría a diciembre de 2010 poseen activos por más de 13.306 millones de dólares, lo que representa alrededor del 24.95% del total de activos de las compañías, sin embargo el gran volumen de ingresos operacionales de este sector de más de 64.834 millones de dólares que a su vez representa el 44.06% del total de ingresos de las compañías.

Como parte del análisis se segregó las compañías que están consideradas dentro de esta clasificación y son aquellas dedicadas a: Venta al por mayor de maquinaria y equipo para usos médicos, seguridad, refrigeradoras, calefacción, etc.

Tabla 3. Número de Compañías dedicadas al Comercio.

<b>Provincias</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Pichincha	189	189	204	192	177	153
Guayas	193	192	242	251	232	198
Azuay	15	16	13	11	13	12

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

Dentro de esta partida se consideran únicamente a Pichincha, Guayas y Azuay, esto debido a que el número de compañías en el resto de provincias es irrelevante para los fines de esta disertación. Como se puede evidenciar en la tabla 3 la evolución de las compañías consideradas bajo esta agrupación mantienen un comportamiento

bastante complejo, esto hace que sea complicado estimar o proyectar la evolución de este en el tiempo.

Como un dato a ser considerado discrecionalmente es el hecho que al 2011, de acuerdo al Tipo de Compañía, las compañías anónimas concentran el 90.8% del total de inversión societaria, las de responsabilidad limitada, el 9%; las compañías de economía mixta, el 0.2%. Es importante señalar además que según datos de la Superintendencia únicamente 93 sucursales de compañías extranjeras que se domiciliaron en el País realizaron aportes por US\$ 349.7 mil dólares.

## 1.2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA DEL ECUADOR

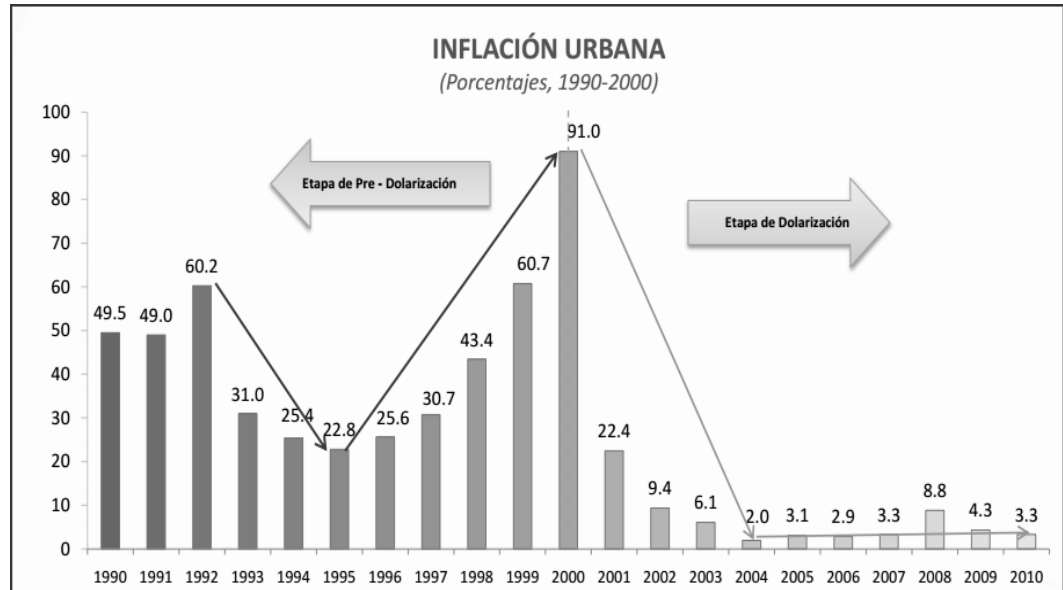
### 1.2.1. **Evolución Económica del Ecuador 2000-2011**

La discrecionalidad en la política económica de los gobiernos de turno para fomentar la competitividad estaba basada en la devaluación. Como resultado de estas acciones espurias durante 20 años el Ecuador se atrasó al tren del desarrollo, aún con las condiciones ventajosas del precio del petróleo. Los efectos para el país fueron desastrosos, pues de acuerdo a Mario Naranjo (2008) las condiciones de vida de los ecuatorianos eran mejores en 1980 que en 1990, además de los efectos de la inflación en el Ecuador que fue acumulada durante



estas décadas 44.000,00%, que es una cifra espeluznante, lo que más impresiona es el incremento de los salarios, que sólo se dio en 15.000%.

Gráfico 2. Variación Histórica de Inflación <sup>2</sup>



Fuente: INEC.

Elaborado por: Banco Central del Ecuador

Sin embargo estos no son todos los problemas que tenía el Ecuador durante este período, se habla que la deuda externa del Ecuador ascendía a casi el 100% del Producto Interno Bruto, la historia de la deuda externa ecuatoriana es vergonzosa, pues muestra la falta de claridad de endeudamiento que han tenido los gobiernos, el dinero que debió ser utilizado en incentivar el sector moderno, fue utilizado para cubrir los déficits de gasto corriente del país, llevando los

<sup>2</sup> DIRECCIÓN DE ESTADÍSTICA ECONÓMICA BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. “Estadísticas Macroeconómicas Presentación Coyuntural” Julio 2012

presupuestos deficitarios a un espiral de pago de deuda y solicitudes de crédito que aparentemente no tendría fin.

Se conoce que en esta década el 71% de la población vivía en condiciones de pobreza y que alrededor de 500.000 ecuatorianos salieron del país, dadas las condiciones de inflación antes mencionadas.

Los índices económicos del Ecuador como la inflación, el servicio del PIB a la deuda, brecha entre las tasas activas y pasivas, han tenido importantes mejoras desde la oficialización de la dolarización. Según el Naranjo (2008), el país no ha dejado de crecer desde la dolarización y eso se evidencia en el índice macroeconómico PIB, que a partir de esa fecha no ha mostrado porcentajes negativos, ni inferiores al 1% a excepción del 2000 pues en este hubo el período de transición y era necesario que se hagan ajustes a la economía para regularla. Otro de los indicadores que había presentado mejorías indudables era la inversión en el sector real, además de una notable mejoría del desempleo, pero que sin embargo mantiene niveles altos, esto según Naranjo se explica por las condiciones intrínsecas del mercado laboral ecuatoriano.

El servicio de las exportaciones para la deuda pasó de casi el 100% al 14% y disminuyendo, esto debido en primer lugar a un incremento del PIB de casi 15.000 millones de dólares a algo más de 50.000 millones. Además de la recompra de deuda y los factores cambiarios que también han favorecido a este suceso. El crecimiento del Ecuador, según Naranjo es indudable, y el presenta la siguiente manera de medir el crecimiento de la economía.

↓ Interés ↑ Inversión Real ↑ Producción ↑ Empleo ↑ Ingreso ↑ Consumo ↑  
Bienestar

Las exportaciones también han crecido de manera interesante para el Ecuador, y lo que es más rescatable de esto es que el desarrollo del sector no petrolero que casi se ha multiplicado por cuatro en cuanto a exportaciones se refiere, aunque siempre acompañado del crecimiento en igual magnitud del sector petrolero que se ha visto beneficiado por el precio del petróleo.

Uno de los grandes retos de los gobiernos de turno relacionados con la dolarización, es mantener una balanza de pagos adecuada y para eso el proteccionismo en el comercio exterior vía aranceles e impuestos para restringir la fuga de capitales forman parte del escenario macroeconómico y deben ser considerados por los empresarios nacionales.

### **1.2.2. Microeconomía**

Según Parkin en su libro Microeconomía, define a la economía como la ciencia social que estudia tanto las elecciones que toman los individuos, las empresas, los gobiernos y las sociedades para encarar la escasez, como los incentivos que influyen y justifican estas elecciones, particularmente la microeconomía hace referencia a estas elecciones, mientras que la macroeconomía estudia el funcionamiento de la economía nacional y de la economía global.

Dado que los aspectos concernientes a oferta y demanda serán tratados a profundidad en el capítulo II de esta disertación, se evaluarán los incentivos que las personas y las compañías para adquirir o producir determinados bienes y servicios, por lo que es pertinente evaluar ciertos aspectos relevantes de la realidad ecuatoriana:

#### 1.2.2.1. Impuestos

El Ecuador en el año 2007, mediante registro oficial 223 del 30 de noviembre de 2007 se expide la Ley Reformativa Para La Equidad Tributaria en el Ecuador cuyo propósito fundamental es disminuir la evasión, reducir la informalidad y modificar la estructura impositiva del país, esto en otras palabras “ser más equitativos”. Según datos del Servicio de Rentas Internas al 2004 la evasión en Impuesto a la Renta ascendía al 61.3% y la del IVA al 30.6%. Esta ley estableció cambios inéditos en la cultura fiscal ecuatoriana, como:

- a) Control de elusión en operaciones internacionales (Art. 78), con la inclusión de los precios de transferencia dentro del código tributario se pretende que las pérdidas tributarias no sean transferidas al Ecuador, esto en operaciones con vinculadas.

b) Declaración patrimonial (Arts. 82 y 95), si bien esta reforma limita su ámbito a las personas naturales, el caso de estudio SEINEX, al momento está operando bajo la figura de Persona Natural.

c) Régimen Simplificado (Art. 141), esta figura se pretendió incrementar la base de contribuyentes, presentando un beneficio adicional para los competidores, pues la ventaja que los “informales” tenían al estar fuera del sistema tributario se reduciría considerablemente con el tiempo.

d) Tratamiento al Lease Back y Leasing (Arts. 67 y 77), establece limitaciones tributarias en los arrendamientos financieros.

e) Retención en la fuente de intereses y pagos de proveedores externos (Art. 67). Esta reforma establece porcentajes de retención para los pagos al exterior, esta medida ciertamente encareció las operaciones con los proveedores foráneos, adicionalmente a finales del 2010 se incorporó el derecho a crédito tributario de IVA por los pagos de servicios al exterior.

f) Anticipo del Impuesto a la Renta (Art. 96), el cálculo del anticipo del impuesto a la renta tenía por finalidad asegurar la recaudación del impuesto independientemente de la evolución del negocio pues la fórmula incorporada establece  $\text{Activos} \times 0.4\% + \text{Ingresos} \times 0.4\% + \text{Patrimonio} \times 0.2\% + \text{Costos y Gastos} \times 0.2\%$  – Retenciones. Este cálculo incluye también a las Personas Naturales Obligadas a Llevar Contabilidad y es necesario mencionarlo pues SEINEX es uno de estos casos.

g) Impuesto a la Salida de Divisas (Art. 155 y ss.), originalmente este impuesto fue creado con la finalidad de reducir la fuga de divisas y proteger la dolarización, esta medida ha ido encareciéndose hasta llegar al 5% a finales del 2011.

Para evidenciar la evolución de la recaudación debido a estas reformas se presenta la Tabla 4,<sup>3</sup> presentada en millones de dólares en la que se muestran los diferentes impuestos y su recaudación desde el 2008 hasta mayo del 2012.

---

<sup>3</sup> SERVICIO DE RENTAS INTERNAS. (2012). [<https://declaraciones.sri.gov.ec/pentaho/Home>]. Investigador

Tabla 4. Recaudación Fiscal Ecuador 2008 a 2010

<b>TIPO DE IMPUESTO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Imp. Activos En El Exterior	-	30	35
Imp. Mineras	-	5	13
Imp. Tierras Rurales	-	-	3
Ing. Extraordinarios Recursos No Renovables	-	-	289
Impuesto A La Renta Global	2.312	2.478	2.417
Impuesto A Los Consumos Especiales	474	448	530
Impuesto A Los Vehículos Motorizados	104	118	150
Impuesto Al Valor Agregado	3.449	3.418	4.163
Impuestos Fomento Ambiental	-	-	-
Intereses Tributarios	22	36	39
Multas Tributarias	32	35	39
Otros No Tributarios	4	2	2
Régimen Impositivo Simplificado	0	4	6
Salida De Divisas	30	188	371
<b>TODOS</b>	<b>6.428</b>	<b>6.764</b>	<b>8.056</b>

<b>TIPO DE IMPUESTO</b>	<b>2011</b>	<b>may-12</b>
Imp. Activos En El Exterior	34	12
Imp. Mineras	15	13
Imp. Tierras Rurales	9	1
Ing. Extraord. Recursos No Renovables	28	-
Impuesto A La Renta Global	2.954	1.304
Impuesto A Los Consumos Especiales	618	205
Impuesto A Los Vehículos Motorizados	174	67
Impuesto Al Valor Agregado	4.933	1.669
Impuestos Fomento Ambiental	-	34
Intereses Tributarios	51	13
Multas Tributarias	46	19
Otros No Tributarios	3	2
Régimen Impositivo Simplificado	10	5
Salida De Divisas	489	380
<b>TODOS</b>	<b>9.363</b>	<b>3.723</b>

Fuente: SRI.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

El incremento sostenido en la recaudación denota la presión tributaria que existe en el Ecuador, aunque según un informe del FMI al 2008 muestra que el Ecuador es uno de los países de Sudamérica con una de las presiones tributarias más bajas de la región teniendo únicamente a Uruguay y Paraguay.<sup>4</sup>

#### 1.2.2.2. Mercado de Trabajo y Salario Mínimo

La microeconomía considera que el mercado de trabajo se mueve en función de la oferta y la demanda, la teoría indica que existe una relación directa entre la cantidad de trabajo y la cantidad de producción que está piensa llevar a cabo, adicionalmente los movimientos de la ley de la demanda de trabajo funcionarán igual que para los bienes y servicios, en otras palabras, la cantidad de trabajo demandada por un empresa disminuye si aumenta la tasa salarial y aumenta si disminuye la tasa salarial.

Sobre la base de lo anterior se analizará la evolución del sueldo básico unificado para el Ecuador desde el año 2007 el incremento ha sido de aproximadamente el 10% con excepción del 2008 que el incremento

---

<sup>4</sup> FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. (2008)  
[<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/scr/2010/cr10170s.pdf>]. “Paraguay: Temas Relacionados, Presión Tributaria”. Pág. 15



fue del 19%. Teniendo en cuenta la tendencia actual se puede inferir que el incremento para los siguientes años seguirá obedecerá al 10% anual, sin embargo de ello es importante considerar que las intenciones del gobierno que son que la población alcance el salario digno que para 2011

Tabla 5. Variación Sueldos Históricos <sup>5</sup>

Año	2007	2008	2009
Importe	170 US\$/mes	202 US\$/mes	218 US\$/mes
Año	2010	2011	2012
Importe	240 US\$/mes	264 US\$/mes	292 US\$/mes

Fuente: Ministerio Relaciones Laborales.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

#### 1.2.2.3. Regulaciones Antimonopolio

La teoría económica indica que tanto el monopolio, como los oligopolios pueden evitar que los recursos se asignen de manera eficiente, cuando esto sucede los gobiernos intervienen en los mercados para influir en los precios, en las cantidades producidas y en la distribución de las ganancias, el Ecuador no es la excepción pues en septiembre de 2011 se promulgó el La Ley Orgánica de Regulación y Control de Poder de Mercado, es menester destacar que el Ecuador no

<sup>5</sup> MINISTERIO DE RELACIONES LABORALES (2012) [<http://www.relacioneslaborales.gob.ec/>]. “Actividades Tipo de Servicio”

es pionero en la promulgación de este tipo de normativa, sino todo lo contrario, por ejemplo en Perú se han promulgado leyes de este tipo desde finales de los noventa y en Colombia entró en vigencia en 2009. Si bien los efectos de la ley no tienen efectos significativos o si quiera perceptibles sobre los pequeños comerciantes es necesario que sean considerados por cualquier comerciante como relevantes en la medida que la normativa tiene como objetivo proteger al consumidor.

### **1.2.3. Macroeconomía**

La macroeconomía por otro lado estudia la interacción de los agentes económicos y el funcionamiento de la economía en su conjunto, para los efectos de esta disertación se analizará la evolución de algunos de los índices macroeconómicos más relevantes que son parte del entorno y sobre los cuales se establecerán los supuestos.

#### **1.2.3.1. Producto Interno Bruto**

El Producto Interno Bruto es indicador que permite determinar el ingreso de un país, por lo que sobre él se establecerán tendencias sobre el crecimiento de la economía nacional.

Tabla 6. Evolución del PIB Ecuador<sup>6</sup>

<b>Período</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
PIB (US\$ a precios actuales)	45.503.563.000	54.208.524.000	52.021.861.000
Crecimiento del PIB (% anual)	2,04%	7,24%	0,36%
<b>Período</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	
PIB (US\$ a precios actuales)	57.978.116.000	67.002.768.302	
Crecimiento del PIB (% anual)	3,58%	4,8%	

Fuente: Banco Mundial.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

La tabla muestra el crecimiento del PIB desde el 2007 hasta el 2011, se puede decir en términos general que la economía local está creciendo, pero como ya se ha mencionado anteriormente este efecto de estabilidad y crecimiento está dado por la dolarización de la economía.

#### 1.2.3.2. Desempleo

El desempleo es también uno de los indicadores que permite determinar la solides y crecimiento de la economía, la tasa de desempleo muestra datos que muestran mejoría, sin embargo no se puede hablar de una tendencia, pues factores exógenos como la crisis de la eurozona podrían tener un impacto en la economía local y sobretodo en este indicador.

<sup>6</sup> BANCO MUNDIAL (2012). [<http://datos.bancomundial.org/>]. “Consulta PIB nominal”

Tabla 7. Porcentaje de Desempleo<sup>7</sup>

<b>Año</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>30-jun-12</b>
% Desempleo	6.07 %	7.31 %	7.93 %	6.11 %	5.07 %	5.19 %

Fuente: Banco Central.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

#### 1.2.3.3. Balanza Comercial

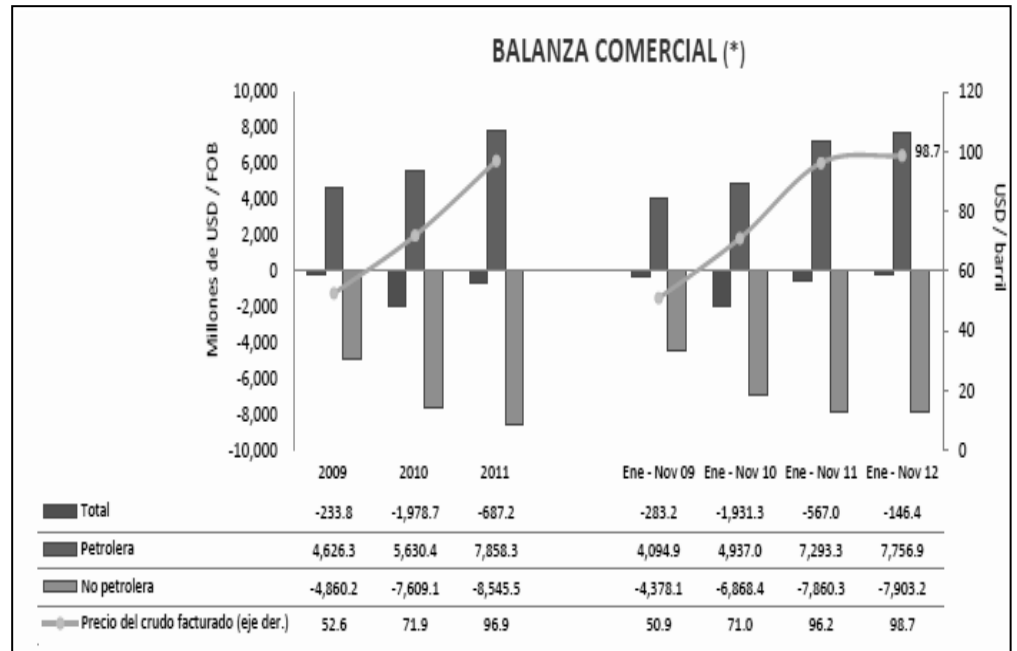
La Balanza Comercial es un indicador macroeconómico que tiene dos fuentes, las importaciones y las exportaciones, en esa línea se dirá que un país tiene una balanza comercial positiva cuando sus exportaciones superen a sus importaciones, es importante recordar también que la mantención de una balanza comercial positiva es uno de las prioridades en dolarización.

Para los efectos de esta disertación, se considera la balanza comercial derivada de: Comercio Exterior Petrolero, Comercio Exterior No Petrolero.

---

<sup>7</sup> Ibidem, p15

Gráfico 1. Balanza Comercial



Fuente y Elaboración: Banco Central del Ecuador

El gráfico muestra la altísima dependencia del petróleo en cuanto al Comercio Exterior se refiere, además el gráfico muestra una Balanza Comercial deficitaria independientemente de su fuente.

### 1.3. SITUACIÓN DE LA COMPAÑÍA

“SEINEX” (acrónimo Seguridad Industrial Extrema,) es una empresa comercializadora de productos de seguridad industrial y protección. La compañía legalmente no ha sido

constituida, pues actualmente está siendo manejada bajo la razón social de Karol Fernanda Becerra Flores, una joven hija de un coronel retirado del ejército quien dada la experiencia informal dentro del ámbito marcial concibió la oportunidad de comercializar insumos para seguridad armada, tales como chalecos blindados, cascos, protecciones y demás.

Inicialmente la emprendedora no ubicaba su negocio principal, pues durante el primer trimestre del 2010 las ventas registradas difieren mucho del negocio mencionado anteriormente, estas van desde arreglos florales para eventos sociales, hasta repuestos para helicópteros de la FAE (Fuerza Armada Ecuatoriana), sobre la base de lo expuesto anteriormente se deriva una gran dispersión de los giros de negocio, de igual manera el financiamiento para cada negocio resulta distinto, por el costo del inventario y los periodos de cobro a los clientes.

La necesidad de la realización de la planeación estratégica y financiera de la compañía SEINEX a más del requerimiento intrínseco de cualquier negocio, radica en la existencia de problemas financieros debido a la falta de experiencia y quijotesca visión de los negocios de Karol Becerra, estos inconvenientes incluyeron créditos con instituciones financieras y créditos familiares que pudieron haber sido evitados con una oportuna planeación financiera. Una vez superados estos inconvenientes se mantuvo algunos meses sin realizar actividad, hasta que en el primer trimestre del 2011 se realizó la una venta por 160 mil dólares, sin embargo no se realizó ninguna provisión de inventarios ni

apalancamiento en proveedores, sino que el flujo neto derivado de esta venta se fue utilizado para financiar actividades personales o en términos más castizos fue “dinero de bolsillo”, lo que ocasionó que para siguientes pedidos la administradora de la compañía incurra en préstamos personales para poder realzar las compras.

Con corte julio 2012 la compañía ha vendido más de 500 mil dólares con un margen neto promedio del 9% mensual.

## **2. ANÁLISIS DE MERCADO**

Michael Parkin en su libro de Microeconomía define al mercado como el espacio en el que vendedores y compradores obtienen información sobre bienes y servicios, y en los que se realizan transacciones comerciales. De este concepto se deriva la importancia del estudio de mercado, porque permitirá analizar las características del mercado en cuestión, además estimar tendencias y predecir el comportamiento de la demanda y la oferta.

### **2.1. ESTRUCTURA Y DIAGNÓSTICO DEL MERCADO**

Empíricamente se conoce que uno de los sectores económicos más importantes del Ecuador es el Comercio, sin embargo se hace necesario establecer la real situación de este sector analizando su comportamiento tomando como referencia los años 2007 hasta 2011, pues como ya se explicó en el análisis del entorno son períodos relativamente estables en términos de emprendimiento y cifras macroeconómicas.

La Tabla 8 muestra el número de nuevas constituciones realizadas durante el 2011, el sector indiscutiblemente de mayor crecimiento es el Comercial pues el número de



constituciones nuevas equivale a casi un tercio del total de nuevas constituciones, seguido por la Construcción y Actividades Empresariales con aproximadamente 12% cada una.

Tabla 8. Nuevas Constituciones de Compañías Ecuador

<b>Sector</b>	<b>No. Cías</b>	<b>% Total</b>
Agricultura Y Pesca	227	6%
Minas Y Canteras	43	1%
Industrias	289	8%
Electricidad	14	0%
Agua Y Saneamiento	29	1%
Construcción	458	12%
Comercio	1031	27%
Transporte	302	8%
Alojamiento	73	2%
Información Y Comunicación	105	3%
Actividades Financieras	39	1%
Inmobiliarias	372	10%
Actividades. Profesionales	457	12%
Servicios Administrativos	257	7%
Administración Pública	2	0%
Enseñanza	0	0%
Salud Y Asistencia Social	54	1%
Artes Y Recreación	14	0%
Otros Servicios	24	1%
<b>Total Constituciones</b>	<b>3790</b>	<b>100%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

La siguiente tabla muestra la evolución de los diferentes sectores en términos de empresas existentes desde el año 2007, hasta el 2010.

Tabla 9. Total Compañías por Sector

<b>Año</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Participación Promedio</b>
Agricultura	3181	2791	2363	2089	2112	1975	5%
Industrias	5384	4686	3902	3402	3476	3413	9%
Construcción	5470	4500	3502	2192	2169	2154	6%
Comercio	15978	14002	12013	11788	10864	10383	28%
Hoteles y Restaurantes	2249	1584	935	590	588	555	2%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	7068	6252	5071	5532	4240	4082	12%
Actividades Inmobiliarias	14390	13642	12935	11683	12024	11824	30%
Otras	6289	5016	3674	2926	2952	2749	8%
<b>Total</b>	<b>60010</b>	<b>52474</b>	<b>44396</b>	<b>40202</b>	<b>38425</b>	<b>37135</b>	<b>100%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

En la Tabla 9 el sector comercial mantiene un porcentaje constante de participación similar durante el período analizado, sin embargo es de mencionar que la Construcción en el 2011 sufre una baja considerable en su participación en cuanto al número de constituciones<sup>8</sup>.

De las cifras obtenidas en las tablas 8 y 9 se puede inferir por lo tanto que el sector comercial, por lo menos en número de compañías ha tenido y se estima que tendrá un comportamiento estable y que su participación será de 30% del total por lo menos en términos de empresas constituidas.

<sup>8</sup> SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS (2012)

[[http://www.supercias.gov.ec/paginas\\_htm/societario/indicadores.htm](http://www.supercias.gov.ec/paginas_htm/societario/indicadores.htm)]. “Indicadores”

## 2.2. DEFINICIÓN DEL PRODUCTO

SEINEX dentro de la gama de productos que tiene dentro de su catálogo destacan tres ítems que debido a su volumen de ventas histórico son las estrellas del negocio, estos son los Kits de Supervivencia, Indumentaria de Seguridad y finalmente Incendios Forestales, la compañía adicionalmente comercializa con otros productos que debido a su intermitencia e inmaterialidad en el resultado de la compañía no merecen ser tomados en cuenta.





Los Kits de Supervivencia son raciones alimenticias empacadas en “sacos quintaleros” de 60cm por 80cm cuyo contenido es: sal yodada, fideo, granos secos, chocolate en polvo, avena, aceite en botella, arroz, azúcar, enlatados. Estos Kits de Supervivencia tienen como destino principal la atención de emergencias o cursos de preparación militar, el contenido de los sacos variará dependiendo de las necesidades del cliente consumidor.

En cuanto a la indumentaria de seguridad, de igual manera son varios elementos que son vendidos de manera individual, el principal elemento de esta familia de productos son los chalecos antibala y cascos, este tipo de productos dependiendo la necesidad del cliente consumidor sufren un proceso de transformación adicional, dígase bordado institucional o impresión de logotipo. Los chalecos antibalas son prendas que tienen como finalidad la absorción de impactos directos o indirectos (efectos de explosiones cercanas) en la zona

torácica. Son elaborados de materiales sintéticos y en la parte frontal y posterior se colocan piezas metálicas, de cerámica o polietilenos. Lo que se estila para uso policial urbano son láminas de polietileno balístico.

El sistema de blindaje que SEINEX comercializa es de nivel III y IV, es pertinente la explicación de los niveles de blindaje, para la mejor comprensión del lector hacia la actividad de la compañía. La tabla 10 muestra el estándar del NIJ (National Institute of Justice) que es la única institución acreditada en los Estados Unidos para realizar las pruebas de calidad del blindaje, ellos han emitido el estándar “NIJ standard- 0108.00, Ballistic Resistant Protective Materials”.

Tabla 10. Niveles del Estándar 0108.00

<b>Estándar NIJ</b>	<b>Uso</b>	<b>Descripción</b>	<b>Gráfico</b>
<b>Nivel I</b>	Antivandalismo	Ofrece protección antivandalismo (golpes de ladrillos, martillos, bates, etc.)	
<b>Nivel II</b>	Antiatraco	Detiene proyectiles de poca potencia (.25,.32,.38). Algunas empresas ofrecen un sistema antiatraco que detiene proyectiles 9 mm de pistola y de sub-ametralladoras cortas.	
<b>Nivel III</b>	Nivel IIIA	Está diseñado contra impactos múltiples de sub-ametralladora 9mm de alta velocidad (440 metros por segundo) y revolver .357 Mágnum.	
<b>Nivel IV</b>	Fusil blindaje Pesado	Multi-impacto 7.62 Nato	

Fuente: US National Institute of Justice.

Elaboración: por Miguel Santiago Becerra Alvear.

La línea de productos que SEINEX clasifica como Incendios Forestales son una serie de artículos destinados específicamente a combatir incendios forestales, son ítems como bombas portátiles, motobombas y mangueras, dentro de esta línea de productos destacan principalmente las motobombas que son utilizadas para el bombeo de aguas limpias, aguas con sólidos y alta presión.

## 2.3. SEGMENTACIÓN

### 2.3.1. Definición del Mercado Objetivo

El establecimiento del mercado objetivo o meta es fundamental para la consecución de los objetivos de las compañías, un mercado objetivo según Lawrence 2006 en el libro Fundamentos de Marketing, un mercado objetivo es el grupo específico de consumidores hacia el cual la empresa dirige sus actividades de marketing después de seleccionarlo en el mercado general. Según Penny Simpson catedrático de la Universidad de Texas la determinación de un mercado meta es la comprensión del cliente y el diseño de una mezcla de marketing especial para él, además dice que este es el único camino que tienen los mercadólogos para desarrollar un producto que será un paquete basado totalmente en las necesidades que desean satisfacer los clientes, en otras palabras en enviar el mensaje que los clientes quieren escuchar.

Para la selección del mercado meta u objetivo es necesario comprender que el mercado es heterogéneo es decir, que los clientes tienen distintas necesidades y

esperan diferentes cosas de sus proveedores, es por eso que es necesaria la homogenización del mercado. Para esto es necesario realizar la segmentación del mercado.

En el caso de SEINEX, ya que anticipadamente se puede descartar que el uso de cualquiera de los tres productos sea destinado para el consumo masivo en los hogares o dentro del mercado intermediario para una transformación posterior de estos bienes. Es así que los clientes de SEINEX son Corporativos y Gubernamentales, con esta base se realizará la definición de los criterios de segmentación.

### **2.3.2. Definición de criterios de segmentación**

Como ya se dijo anteriormente las necesidades de los clientes son divergentes, es por eso que a través de la discriminación considerando ciertas variables permitirá acceder a un mercado homogéneo y no invertir recursos en mercados infértiles.

Dado que los clientes de SEINEX no son personas, sino instituciones de derecho Privado y Público no es posible realizar la una segmentación de mercados como la que se realiza para el Mercado de Consumidores, pues esta se utiliza para personas usuarios finales, por lo que será necesario aplicar la Segmentación Institucional, considerando tres criterios para la evaluación de las variables: Capacidad de Acción, que se refiere a lo que la empresa debe hacer para satisfacer las necesidades de los

clientes; la capacidad de identificación, que es poder determinar con facilidad el tamaño y forma de llegar al cliente; y finalmente la capacidad de acceso, que es la posibilidad de la compañía de hacer llegar sus productos o servicios a los clientes. Teniendo como base estos conceptos se han seleccionado las siguientes variables de segmentación:

Variables Geográficas, a través de esta variable se considera la ubicación del cliente, para el caso de estudio se tomará el número de empresas públicas y privadas constituidas en el Ecuador, para posteriormente identificar únicamente las de la ciudad de Quito.

Variables de Tamaño: esta segmentación hace referencia a la dimensión de las compañías esto, en este caso se empleará el criterio del tamaño de activos y se considerarán las empresas que tengan activos por más de 1 millón de dólares con corte diciembre 2010.

Variables de Actividad, dado que las necesidades de las compañías estarán dadas por su actividad se seleccionarán las que se encuentren dedicadas al Sector de Servicios Administrativos según la clasificación de la Superintendencia de Compañías, además de las instituciones públicas dedicadas a la gestión de la seguridad y atención de catástrofes.

Variables de Compra<sup>9</sup>, se refiere a las políticas, formas y estilos de compra que afectarán la manera de realizar la venta y hacer llegar los productos al cliente y son un factor de decisión para la negociación. En este caso la limitante será la dirección de entrega de los productos, pues deberá ser únicamente en Quito.

#### 2.4. ANÁLISIS DE LA DEMANDA DEL SEGMENTO

Una vez que se determinó las características del mercado objetivo de SEINEX se procede al análisis de la demanda, como se mencionó anteriormente la demanda de los productos del tipo suministros de defensa y seguridad están ligados a tendencias sociales, es así que para sustentar el supuesto que tanto el gobierno, como empresas dedicadas a brindar seguridad han incrementado sus presupuestos en estos temas. Es así que en la tabla 10 se muestra la evolución del presupuesto general del estado, aquí se aprecia que para el año 2012 en comparación con el año anterior las tres partidas seleccionadas hay un incremento de 228,5 millones de dólares.

---

<sup>9</sup> FERNANDEZ, R. SEGMENTACIÓN DE MERCADOS. Segmentación de Mercados Industriales, p 98.



Tabla 10. Presupuesto para Seguridad Ecuador <sup>10</sup>

<b>PARTIDA PRESUPUESTARIA</b>	<b>2.010</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>
Haber militar y policial	1.091.018.152	1.073.579.149	1.279.405.960
Servicio de seguridad y vigilancia	29.786.347	13.777.894	33.843.006
Suministros para la defensa y seguridad pública	5.551.825	3.360.385	5.977.718

Fuente: Ministerio de Finanzas.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

La tabla 11 por otro lado muestra el peso de cada una de estas partidas en el presupuesto general del estado que para el año 2012 ascendió a 26.109 millones de dólares. Lo que aquí se muestra es la importancia de estas partidas con relación al resto, en el año 2012 se muestra un incremento en la porción de estos gastos con relación al año 2011.

Tabla 11. Participación dentro del Presupuesto General del Estado

<b>PARTIDA PRESUPUESTARIA</b>	<b>2.010</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>
Haber militar y policial	5,13%	4,48%	4,90%
Servicio de seguridad y vigilancia	0,14%	0,06%	0,13%
Suministros para la defensa y seguridad pública	0,03%	0,01%	0,02%

Fuente: Ministerio de Finanzas.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

En la siguiente tabla se hace referencia al porcentaje del gasto militar con relación al PIB de los países de Sudamérica acá se muestra como Ecuador se ubica en tercer puesto con 3,09% de su PIB en promedio comprometido al gasto militar, adicionalmente se muestra que existe un incremento sostenido para este país desde el 2007.

---

<sup>10</sup> MINISTERIO DE FINANZAS. “Presupuesto General del Estado 2012”

Tabla 12. Gasto Militar en Sudamérica

<b>País</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>% Anual</b>
Colombia	3,31%	3,35%	3,60%	3,65%	3,71%	3,29%	3,52%
Chile	3,34%	3,25%	3,31%	3,29%	3,19%	3,23%	3,28%
Ecuador	2,28%	2,88%	2,86%	3,68%	3,78%	3,44%	3,09%
Bolivia	1,65%	1,78%	2,03%	2,00%	1,64%	1,44%	1,82%
Brasil	1,51%	1,50%	1,48%	1,59%	1,57%	1,42%	1,53%
Uruguay	1,31%	1,24%	1,32%	1,65%	1,49%	1,93%	1,40%
Venezuela	1,63%	1,29%	1,37%	1,30%	0,85%	0,75%	1,29%
Perú	1,33%	1,17%	1,09%	1,35%	1,40%	1,18%	1,27%
Argentina	0,86%	0,88%	0,85%	0,97%	0,90%	0,73%	0,89%
Paraguay	0,82%	0,77%	0,78%	0,88%	0,88%	1,05%	0,83%
<b>Promedio General</b>	<b>1,81%</b>	<b>1,81%</b>	<b>1,87%</b>	<b>2,03%</b>	<b>1,94%</b>	<b>1,85%</b>	

Fuente: Banco Mundial.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

Utilizando una estimación lineal para los años 2011, 2012 y 2013 se muestra que el Ecuador de continuar con la tendencia para ese año alcanzará el 5% de su PIB destinado para Gasto Militar colocándolo en el primer lugar de Sudamérica en este indicador, esto con una correlación de los datos históricos del 91,43%.

Tabla 13. Proyección de Gasto Militar Sudamérica

<b>País</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>% Confiabilidad</b>
Colombia	3,85%	3,96%	4,07%	91,48%
Chile	3,20%	3,17%	3,15%	49,57%
Ecuador	4,24%	4,62%	5,00%	91,43%
Bolivia	1,88%	1,90%	1,92%	2,72%
Brasil	1,59%	1,61%	1,63%	49,63%
Uruguay	1,64%	1,71%	1,79%	54,65%
Venezuela	0,82%	0,66%	0,50%	76,40%
Perú	1,37%	1,40%	1,43%	15,87%
Argentina	0,94%	0,96%	0,98%	34,73%
Paraguay	0,89%	0,91%	0,93%	44,04%

Fuente: Banco Mundial.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

## 2.5. ANÁLISIS DE LA OFERTA

El mercado en el que SEINEX tiene su operación es por lo tanto uno de los focos del gobierno nacional, así en la actualidad, la exigencia por parte de los clientes es cada vez más alta, esto debido a la globalización y estandarización de productos, adicionalmente la información a la que tienen acceso los clientes es cada vez mayor e inclusive con retroalimentación de terceros para la toma de decisiones de compra. Es pertinente por lo tanto citar al INCOP (Instituto Nacional de Contratación Pública), pues en el caso de SEINEX este medio es por el cual coloca alrededor del 60% de sus ventas.

A continuación se presenta un listado que contiene a las compañías que operan bajo los códigos CIIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme) C3290.3 Fabricación de

artículos de seguridad y G4773.95 Venta al por menor de otros productos nuevos en comercios especializados, específicamente municiones, esto para los cantones de Quito y Guayaquil con corte julio de 2012.

Tabla 10. Competidores de SEINEX

<b>FABRICACIÓN DE ARTÍCULOS DE SEGURIDAD.</b>	C3290.3
Blindex Extrem Cia. Ltda.	Quito
Incoprov Cía. Ltda.	Quito
Ozonemed Bio Seguridad Y Saneamiento Ambiental Cía. Ltda.	Quito
Rocaimport Representaciones Y Distribuciones C Ltda.	Quito
Fire And Network S.A. Fnw	Guayaquil
Ingeniería de Seguridad, Servicios y Gestión Ambiental S.A.	Guayaquil
Janpitarcorp S.A.	Guayaquil
Krofta América Latina S.A. Kroftal	Guayaquil
Maelectro S.A.	Guayaquil
Proveedores Técnicos Civiles Protecni S.A.	Guayaquil

<b>COMERCIALIZACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE ARTÍCULOS, IMPLEMENTOS, EQUIPOS Y SISTEMAS DE USO POLICIAL Y MILITAR</b>	G4773.95
Almacén El Artesano Cía. Ltda.	Quito
Corporación Rupmaster S.A.	Quito
Defense Systems Technology Dst Cia. Ltda.	Quito
Ecuabusiness Cía. Ltda	Quito
Esdefense S.A.	Quito
Importaciones Y Logística Cdflogistic S.A.	Quito
Poder De Protección S.A.	Quito
Procombat S.A.	Quito
Protech Tactical Cía. Ltda	Quito
Suprarain Cía. Ltda.	Quito
Securexpert. C.A.	Bogotá
Bedeta Armas Y Municiones, Bearmuni S.A.	Guayaquil
Guns, Ammo & Parts S.A.	Guayaquil
Mke Representaciones S.A.	Guayaquil

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

La oferta de conforme a la información proporcionada por la administración está en su mayoría suministrada por el Blindex Extrem Cía. Ltda, esto en la línea de blindajes, este competidor debido a su experiencia en el mercado tiene cautivo a gran parte de la demanda, inclusive debido al poder de negociación gran parte de las ofertas se mueven en función de los precios que Blindex proponga.

## 2.6. PROVEEDORES

Puesto que los productos que comercializa SEINEX corresponden a varias líneas de negocio, la evaluación de los proveedores deberá responder a estas, es así que para la línea de Incendios Forestales será necesaria la importación de estos insumos, pues en el mercado local no existe producción de este tipo de ítems. Mientras que para la línea de Kits de Supervivencia, por razones logísticas será más eficiente la adquisición local y finalmente para Indumentaria de Seguridad para chalecos se utilizará el modelo de reventa de un distribuidor local y para los cascos se utilizará la importación.

### 2.6.1. Criterios de selección de proveedores

Los factores críticos para la selección de los proveedores responderán principalmente a los criterios de disponibilidad, solvencia, innovación y calidad, esto debido a que SEINEX considerará a los proveedores como eslabones claves

para el éxito, en ese sentido establecer y fomentar relaciones de mediano y largo plazo será prioritario.

Disponibilidad.- este factor está enfocado en la capacidad del proveedor para entregar la cantidad requerida de la mercadería en menor plazo y en las mejores condiciones, es decir, el proveedor que más contribuya con SEINEX en la disminución de sus días de inventario.

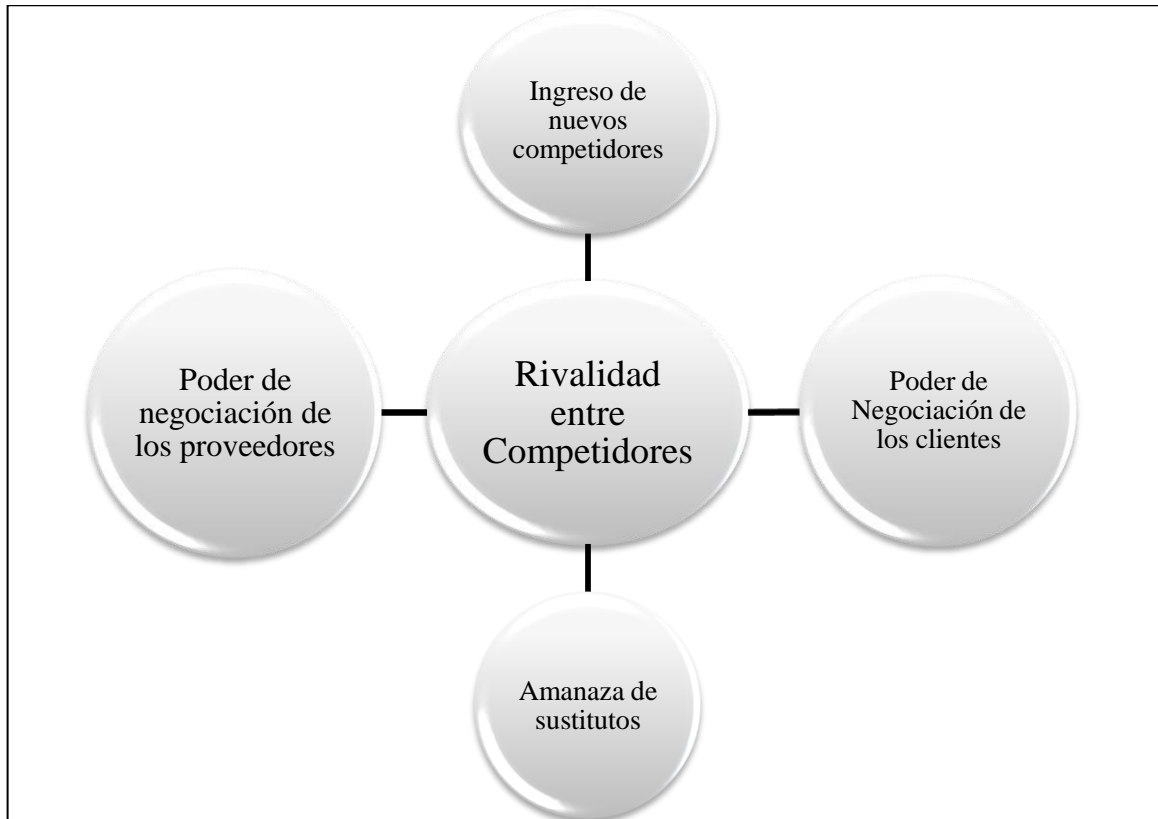
Solvencia.- este criterio es uno de los pilares fundamentales para agregar valor a la compañía desde el área financiera-administrativa, esto debido a que la selección de proveedores considerando este factor permitirá apalancamiento sin costo.

Innovación y calidad.- esta pauta indica resume el carácter en general de los proveedores con los que SEINEX pretende hacer negocios, estas cualidades se constituyen en piedras angulares para la supervivencia de la compañía y cimientos estructurales en la construcción de relaciones de largo y mediano plazo.

## 2.7. CINCO FUERZAS COMPETITIVAS

Como parte final del análisis de mercado se hace imperativo considerar las fuerzas que modificarán la estrategia de la compañía, Michael E. Porter en su libro Ser Competitivo (2009), explica que las industrias pueden parecer distintas entre sí, y los factores de rentabilidad son similares, es así que en este libro Porter describe las cinco fuerzas que moldean la competencia de un sector y son:

Figura 2. Factores competitivos de Porter<sup>11</sup>



Fuente: Ser Competitivo, Porter M.  
Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

### **2.7.1. Ingreso de Nuevos Competidores**

A manera de resumen de lo descrito anteriormente se desprende que el sector comercial es un sector muy dinámico de la economía, mismo que ofrece oportunidades de emprendimiento muy diversas, sin embargo se conoce que mientras más especializados son los productos que se pretende comercializar más

<sup>11</sup> PORTER M. (2009) *Ser Competitivo*. Estados Unidos: Harvard Business Press. Primera Edición

complicado es adquirirlos y colocarlos en el mercado, para el caso de los productos de que comercializa SEINEX, son productos con un cierto grado de especialización, pero que sin embargo no se perciben barreras de entrada explícitas para la adquisición de estos bienes, a pesar de esto la colocación de los productos se requiere experiencia en el campo y de igual manera un capital inicial para adquirir los volúmenes necesarios además de una dificultad de los potenciales competidores para ingresar a la cadena de distribución.

### **2.7.2. Poder de negociación de los Clientes**

Los clientes dada su naturaleza corporativa tienen un gran poder de negociación sobre los proveedores, esto pues en lo que se refiere a compras públicas se realizan procesos de licitación en los que los criterios técnicos y de precio son decididos por el cliente potencial, en cuanto a los clientes privados existe una mayor flexibilidad en la adquisición tanto en criterio técnico, como en control de precios. En ese sentido el poder de negociación dependerá mucho del tipo de cliente.

Otro de los aspectos relevantes en cuanto al poder de negociación de los clientes es la experiencia de los clientes, pues ya sean públicos o privados las necesidades específicas deben ser cubiertas, además los clientes aprecian una integración hacia atrás pues de esa manera ciertos detalles del producto pueden ser modificados con anterioridad a la venta del distribuidor.



### **2.7.3. Poder de negociación de los Proveedores**

Los proveedores de los distribuidores del mercado local tienen muy poco poder de negociación esto debido a que la demanda de sus productos está atada a los pedidos de distribuidores, además que la sustitución de producción por parte del vendedor es muy poco probable. En lo que se refiere al mercado de importación los proveedores tienen un mayor poder negociación, dado que los volúmenes de compra son muy poco relevantes en la porción de sus ventas, es por eso que plazos, Incoterms (Términos Internacionales de Comercio) e inclusive vías de pago podrían estar en potestad del proveedor internacional.

### **2.7.4. Amenaza de Sustitutos**

Los avances tecnológicos en los campos bélicos y de seguridad están siempre a la orden del día, sin embargo los costos de adquisición de estos son a sus vez altos mientras la masificación de la producción se da lugar, es por eso que la amenaza de sustitutos en el corto plazo no es representa una amenaza, sin embargo en la línea de chalecos existen sustitutos al polietileno balístico, en el mercado local también se adquieren chalecos con lámina de acero y lámina Kevlar.

**2.7.5. Rivalidad entre Competidores**

Este es el resultado de los cuatro componentes anteriores dan como resultado la rivalidad entre clientes, en esta industria debido al reducido número de clientes los competidores pretenden maximizar sus beneficios colocando la mayor cantidad de su inventario y para ello en ocasiones se recurre al dumping y de esa manera lograr un posicionamiento de su producto.

### **3. DISEÑO DE LA PROPUESTA DE PLANEACIÓN ESTRATÉGICA**

#### **APLICADA A LA COMPAÑÍA**

#### 3.1. DESCRIPCIÓN GENERAL

La Planeación Estratégica es el cimiento sobre el cual se sostiene la compañía, es un examen sin el cual la compañía no debería operar en el presente y mucho menos proyectarse hacia el futuro. Alfredo Paredes (1998) la define como:

“La Planeación Estratégica es la estructuración a largo plazo de los planes de la empresa que le permitirán saber qué hacer y cómo hacerlo poniendo énfasis en la búsqueda de permanencia de la empresa en el tiempo en base de grandes lineamientos que incluyen la visión del futuro, los valores corporativos, objetivos, estrategias y políticas de la empresa”<sup>12</sup>

#### 3.2. DEFINICIONES DE PLANEACIÓN ESTRATÉGICA

##### **3.2.1. Beneficios de la Planeación Estratégica**

La Planeación Estratégica es el nexo que existe entre la situación actual de una compañía y el futuro al que se espera llegar, el éxito según el Martín Alvares en su

---

<sup>12</sup> PAREDES, Alfredo (1998) *Planeación Estratégica*, Quito, p43

libro Manual de Planeación Estratégica (2006) “radica en el grado real de comprensión que la organización tiene del entorno en el que se desenvuelve y de la forma en cómo enfrentar a su mercado”.<sup>13</sup> Sobre esta base, la Planeación Estratégica siempre que se utilice para redefinir y mejorar la forma de dirigir a la compañía, será tan importante como cualquiera de las actividades cotidianas.

La planeación aumenta de gran manera la posibilidad que las actividades y recursos disponibles sean transformados en rentabilidad, al tiempo que disminuye la vulnerabilidad ante los cambios del entorno. Por otro lado no realizar una planeación derivará en desorden y desperdicio de los recursos de la organización.

La planeación estratégica le permitirá a la compañía formar preparase de manera anticipada para la consecución de sus objetivos, esto evitará decisiones intuitivas y poco formales que no son inclusivas con el personal y que convierten a la organización en un ente reactivo y no propositivo o creativo frente a sus competidores y clientes.

Por otro lado la mitigación de amenazas es un beneficio innegable de la planeación estratégica, pues se puede decir que estos son inclusive riesgos esperados o planeados que no tomarán por sorpresa a una organización que cuente con un sólido Plan Estratégico.

---

<sup>13</sup> ALVARES, Martín. Manual de Planeación Estratégica (2006) *¿Por qué Planear?*

Obtener resultados viables y propositivos, permitirá a la organización alcanzar pequeños a pequeños pasos ese futuro esperado, siendo también un barómetro de la situación de la compañía.

Finalmente, el beneficio más importante es “Saber qué hacer”, muchas organizaciones sucumben ante la incertidumbre del futuro y la informalidad en sus decisiones se vuelve el pan de cada día, generando como resultados mayores esfuerzos sobre la marcha e improvisación.

Tabla 11. Tipos de Planeación Estratégica

Planeación	Ventajas	Desventajas
Intuitiva	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rápida</li> <li>• Informal</li> <li>• De aparente bajo costo</li> <li>• Adecuada para negocios no complejos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No Documentada</li> <li>• Es personal y poco participativa</li> <li>• Riesgo de cambios no previstos</li> <li>• Trabajo bajo presión</li> </ul>
Formal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estructurada y documentada, permite el seguimiento</li> <li>• Propicia Delegación y empoderamiento</li> <li>• Permite Participación</li> <li>• Clarifica oportunidades y problemas</li> <li>• Obliga a fijar objetivos</li> <li>• Fomenta Comunicación</li> <li>• Desarrolla Ejecutivos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Demanda Esfuerzo</li> <li>• Requiere Disciplina</li> <li>• Al dar énfasis en el proceso, se limita la iniciativa</li> <li>• Tiende a enfatizar la cuantificación financiera</li> </ul>

Fuente y Elaborado por: Álvarez, Martín.<sup>14</sup>

<sup>14</sup> Ibídem, p27

### **3.2.2. Proceso de Planeación Estratégica**

Dentro del proceso de planeación estratégica se distinguen tres etapas: El Diagnóstico Estratégico, Plan Estratégico y Evaluación Estratégica.

En la etapa del diagnóstico estratégico se reúnen todos los datos que son de utilidad para la compañía, de esta manera se contará con una base sobre la cual se realizarán los planteamientos. Este diagnóstico estratégico comprenderá entre otros aspectos: Análisis del Entorno, análisis de la situación actual, antecedentes históricos, tendencias socio-económicas, mismas que ya han sido revisadas a profundidad en el capítulo 1 y 2 de esta disertación, sin embargo como un alcance, será necesaria la identificación de clientes internos y externos, definir las expectativas tanto de los clientes internos, como externos, analizar las oportunidades y amenazas que rodean a la compañía y finalmente un análisis de los aspectos más relevantes que la compañía define como fortalezas y debilidades.

En cuanto a la Elaboración del Plan Estratégico, considerando los aspectos analizados en el diagnóstico se realizarán los siguientes planteamientos: Misión, Visión del Futuro, Valores Corporativos, Objetivos Estratégicos, Estrategias y Políticas.

Finalmente, la Evaluación Estratégica es un trabajo que se realiza a posteriori, pues requiere que el Plan Estratégico se haya ejecutado y de esta manera poder determinar la situación y compararla con los que se plasmó inicialmente.

### 3.3. METODOLOGÍA

Con la base de lo descrito en los puntos anteriores será, pues necesario realizar algunas puntualizaciones sobre cómo realizar las planeación estratégica, en ese sentido la primera fase corresponderá a la descripción de la situación actual de la organización y posteriormente visualizar el futuro deseado.

Considerar todas las personas involucradas de manera directa o indirecta en los procesos, pues estas representan un imperativo en la operación de cualquier empresa, es así que los objetivos deberán reflejar las tareas de los involucrados y empoderarlos de dichos objetivos. Adicionalmente hay que tomar en cuenta que el plan estratégico no tendrá el resultado esperado si es redactado únicamente por los directivos de la organización. Por lo que se recomienda que se fomente un flujo continuo de comunicación durante el proceso de planeación, e inclusive posterior, a manera de control.

Las definiciones que se plasmen en el plan estratégico deberán ser específicas y reflejar lo que la compañía pretende lograr, se deben incluir criterios de éxito, haciendo lo necesario para alcanzar los resultados esperados.

La aprobación del plan estratégico deberá ser consensual entre todos los miembros de la alta dirección, además será un imperativo durante el proceso de aplicación y evaluación el compromiso de las áreas involucradas.

### 3.4. PLAN ESTRATÉGICO

#### **3.4.1. Identificación de clientes externos y determinación de sus expectativas**

La identificación de clientes externos es el punto de partida para la elaboración del plan estratégico, será un factor decisivo en la toma de decisiones de la compañía, pues uno de los pilares será siempre la atender las expectativas de los clientes.

Para el caso de SEINEX en el capítulo 2 se estableció que los clientes externos serán compañías públicas y privadas dedicadas a la prestación de servicios de seguridad, en ese sentido los clientes buscarán siempre calidad en el producto, precios que permitan mantener sus márgenes y servicios logísticos acorde a sus necesidades.

#### **3.4.2. Identificación de clientes internos y determinación de sus expectativas**

Una vez que los clientes externos y sus demandas han sido identificados, para alcanzar la satisfacción de estos será necesario contar con personas, grupos, áreas o departamentos internos vinculados directa y permanentemente con la gestión de la



empresa. Cualquiera sea la vinculación de estos con la organización, se debe propender a la satisfacción de las expectativas de estos.

Las demandas de los clientes internos también son importantes para la planificación, pues como ya se mencionó anteriormente las tareas funcionales están a cargo de estos clientes. Sus puntos de vista deben ser considerados cuidadosamente ya que serán los cimientos en la formulación de los objetivos y estrategias de la compañía. Sin embargo eso no implica que todas las demandas de los clientes internos deban ser satisfechas a cabalidad. En la medida que la organización logre satisfacer las expectativas de los clientes internos se incrementara su motivación y compromiso.

Los clientes internos de SEINEX corresponden a sus empleados, las demandas de los empleados responderán principalmente a aspectos como: comunicación efectiva, ambiente de trabajo, capacitación permanente, reconocimientos, remuneración competitiva.

### **3.4.3. Misión**

La misión es una descripción a largo plazo de la compañía y que la distingue de otras empresas, en otras palabras es un resumen de la razón de ser la una compañía, sobre esta descripción se formularán los objetivos y estrategias.

La misión empresarial reflejará las demandas de los clientes, es así que únicamente estos definen lo qué es una empresa, en otras palabras, ya que los clientes son la razón de ser de la compañía, cualquier esfuerzo estará dirigido a la satisfacción de estas expectativas.

La misión en lo posible debe abarcar el mayor número de aristas de la organización, de esta manera la formulación de los objetivos y estrategias cubrirán todos los puntos relevantes para la organización, a la vez que fomentarán la creatividad de los colaboradores.

La misión puede ser larga y descriptiva, en esta la organización debe definirse a su misma. Al ser más completa ayudará a definir de mejor manera los objetivos y estrategias. A su vez la misión también puede ser corta y menos descriptiva, es más motivadora y tiene como fin su difusión al exterior y se la considera como el lema de la organización.

La misión debe contener los siguientes aspectos:

- Clientes
- Productos o servicios
- Mercados
- Expectativas.

- Preocupación por imagen pública

La misión de SEINEX es proveer de productos para la seguridad policial y militar que cumplan con los requerimientos de nuestros clientes corporativos, agregando valor a la cadena de distribución, generando una rentabilidad razonable a los accionistas.

#### **3.4.4. Visión**

La visión es una descripción o la aspiración de lo que desea llegar a ser la organización en el largo plazo, habitualmente se la redacta en un plazo dentro de 5 a 10 años. Adicionalmente la visión provee el marco referencial sobre el cual la empresa dirige sus esfuerzos al futuro.

Una Visión pretende señalar el sendero, por el cual la organización debe desplazarse, dicho de otra manera es el eslabón que une el presente y el futuro.

Se presentan algunas consideraciones al momento de conformar la Visión del negocio:

- ¿Qué se pretende alcanzar en el futuro?
- ¿En qué lugar del mercado quiere ubicarse?
- ¿Los logros serán suficientes para los accionistas?
- ¿Cuál es el sueño de la organización?

- ¿Qué propósitos de liderazgo y trascendencia motivan a la organización?

SEINEX para el 2015 será la empresa líder en la comercialización de productos de seguridad policial y militar del Ecuador, convirtiéndose en el referente del producto, para de esa manera contribuir al fortalecimiento de las instituciones dedicadas a brindar seguridad en el país.

#### **3.4.5. Valores Corporativos**

Los Valores Corporativos son un conjunto de normas, principios, creencias, normas que establecen cómo hacer las cosas dentro de la organización, muchas veces a los valores se los identifica con la filosofía empresarial ya que es la base de la cultura organizacional.

Todas las organizaciones cuentan con un grupo de Valores Corporativos, ya sea que los tengan explícitos dentro de su plan estratégico o implícitos en su gestión cotidiana. Como quiera que sea estos Valores deben ser adaptados y divulgados para hacerlos parte de la gestión de los colaboradores.

Uno de los puntos principales a considerar sobre los Valores Corporativos es el apoderamiento de estos dentro de la gestión, pues de no ser así, no serán más que palabra muerta.

Los Valores Corporativos que enmarcan la gestión de SEINEX son los siguientes:

**RESPONSABILIDAD:** Cumplir de manera cabal las obligaciones contraídas de manera explícita e implícita con los clientes, empleados, proveedores y la comunidad en general.

**INNOVACIÓN:** Mantenerse a la vanguardia ofreciendo productos de mayor eficiencia y brindando alternativas distintas para agregar valor en la cadena de distribución.

**RESPALDO:** Realizar seguimiento de la satisfacción del cliente, manteniendo contacto sobre la experiencia de este con los productos de SEINEX, manteniendo las mejores prácticas empresariales.

**DIFERENCIACIÓN:** Ofrecer a los clientes un producto y servicio post-venta diferenciado, adecuándose a los requerimientos logísticos y estándares específicos de cada cliente.

### **3.4.6. Objetivos estratégicos**

Los objetivos estratégicos son resultados en el mediano plazo que una organización espera alcanzar con el fin de llegar concretar su Visión del futuro.

Dentro del proceso del plan estratégico los objetivos juegan un papel fundamental, ya que son los pequeños pasos que se alcanzan para llegar al sueño de la organización, además a través de la evaluación de los objetivos que funcionan como un barómetro, permiten determinar el éxito o el fracaso de la empresa.

Uno de los errores más comunes que se comete al momento de redactar los objetivos estratégicos es tomarlos como metas para resolver inconvenientes propios de la operación de los negocios, en otras palabras al ser redactados con este tipo de fines se tiende a no establecer correctamente lo que la organización requiere para alcanzar su visión. Otro de los errores que se comete es confundir los objetivos, con deseos o propósitos de buena fe, sin considerar los aspectos claves de una organización.

Al momento de realizar la formulación de los objetivos estratégicos y con el fin de evitar los errores que habitualmente se cometen, es conveniente revisar las características de estos deben contener:

- **Cuantificables.-** En la medida de lo posible, con el fin de evitar discrecionalidades al momento de la evaluación, los objetivos deben contener elementos que permitan su cuantificación, evitando la cualificación.
- **Período de Tiempo.-** Este es una característica sin ecuación de los objetivos estratégicos, caso contrario el compromiso y la motivación se diluyen.
- **Alcanzables.-** Los objetivos deben ser factibles y viables, sin embargo de esto deben constituir un reto para quienes forman parte de la organización. En caso de que los objetivos no sean realistas los colaboradores tienden a la desmotivación y en ciertos casos se incurrirá consumo de recursos innecesarios.
- **Difundidos.-** Con el fin de que estos sean comprendidos y calen dentro del pensamiento de las áreas o personas involucradas deben ser redactados de manera clara para su transmisión.
- **Obligatorios.-** No deben dejar lugar a interpretaciones de relevancia o jerarquía, pues todos los objetivos en conjunto harán posible la misión y la visión del futuro de la organización.

Los objetivos estratégicos pueden ser diseñados para que tengan un alcance sobre las siguientes variables:

- Productividad
- Imagen Corporativa

- Participación de Mercado
- Servicio al cliente
- Calidad del producto o servicio
- Tecnología
- Desarrollo del talento humano
- Rentabilidad
- Crecimiento
- Responsabilidad Social

Los objetivos estratégicos son descripciones de los resultados SEINEX desea alcanzar en un periodo determinado de tiempo. Por ser estratégicos, los objetivos deben cubrir e involucrar a toda la organización y ser coherentes con la Misión y Visión de la misma.

- Alcanzar una participación en el mercado objetivo de seguridad militar y policial del 10% para el 2014.
- Incrementar para el año 2013 sus ventas con relación al año anterior en 15%, convirtiendo a SEINEX en uno de los principales proveedores de insumos de seguridad.
- Posicionar a SEINEX como un referente del mercado auspiciando al menos tres eventos de seguridad de clientes durante el 2013.



- Suscribir convenios de largo plazo durante el 2014, con por lo menos el 20% de clientes del mercado objetivo, para que realicen sus compras a SEINEX.
- Alcanzar superar en 2% ROE de la industria para el 2014.
- Disminución de los costos operativos en 5% anual.
- Alcanzar satisfacción de clientes externos del 85%.
- Mejorar los procedimientos administrativos y contables en los próximos 6 meses.

### 3.5. DESCRIPCIÓN DE ESTRATEGIAS

Las estrategias son declaraciones que tienen como requisito imperativo un objetivo que pretenden alcanzar, estas establecen qué se pretende obtener y cómo se lo va a obtener. En ese sentido las estrategias son una explicación de cómo se pretende conseguir cada objetivo, lo que se estila es que las estrategias contengan estos cuatro elementos:

- Relación con objetivos.
- Actividades y acciones a realizarse.
- Recursos necesarios para realizar las actividades.
- Mecanismos de control para la realización de las actividades.

### **3.5.1. Enfoques de la Estrategia**

Existen cuatro tipos de enfoques para la determinación de las estrategias, estos enfoques no son independientes el uno del otro y tampoco responden a una jerarquía o a una mejor práctica en la elaboración del Plan Estratégico, sino que responden a las características intrínsecas de los objetivos.

- **Enfoque Ascendente.**- El enfoque ascendente tiene como base que las estrategias vayan desde los niveles funcionales hacia los directivos, al utilizar únicamente este enfoque se corre el riesgo de que las estrategias no cumplan con las expectativas, ni la temporalidad establecida por la alta dirección.

- **Enfoque Descendente.**- Este rumbo por otro lado direcciona las estrategias desde la alta dirección, hacia las áreas funcionales, es un enfoque poco inclusivo y muy vagamente orientado a funciones por lo que en ciertos casos existe la tendencia que las estrategias propuestas no respondan a la realidad operacional de la compañía.

- **Enfoque Integrado.**- El enfoque integrado conjuga a las áreas funcionales, con la alta dirección, esta estrategia tiene como fundamento la concertación de actividades, el inconveniente con este enfoque es el tiempo que toma para la consolidación de puntos de vista en ocasiones divergentes.

### **3.5.2. Tipos de Estrategias.**

#### **3.5.2.1. Estrategias de Integración.**

Las estrategias de integración tienen como objetivo alcanzar el control de los distribuidores, proveedores o de la competencia, para los cual se utilizan tres tipos de Estrategias de Integración: Hacia Delante (Distribuidores), Hacia Atrás (Proveedores) y Horizontal (Clientes). A continuación una explicación de cada una de ellas:

- **La Integración hacia delante.-** Es aquella que busca obtener el control de los distribuidores, esta estrategia se la utiliza cuando: Los distribuidores ofrecen el producto a precios demasiado elevados, son poco confiables o no son capaces de satisfacer las demandas de distribución de la compañía. También cuando la organización cuenta con los recursos necesarios para atender por sí misma la distribución de los productos.
- **La Integración hacia atrás.-** Esta estrategia busca conseguir el dominio de los proveedores, esta estrategia es aplicable cuando los proveedores son poco confiables, cuando los precios de los productos que ofertan tienen una alta volatilidad o son muy altos, además es muy común utilizar esta estrategia cuando la compañía

tiene planes de diversificación y requiere mayor flexibilidad por parte de los proveedores.

- **La Integración Horizontal.-** Busca controlar o adquirir a los competidores, este tipo de estrategias se las utiliza cuando la organización desea obtener el control de ciertas regiones estratégicas, otra de las razones por las que las compañías optan por este tipo de estrategias es por alcanzar economías a escala que les permitan ventajas competitivas (precio o servicio). Sin embargo la legislación moderna de casi todos los países establecen reglas para la competencia justa, es así que Ley Orgánica de Regulación y Control de Poder de Mercado en el caso Ecuatoriano sanciona estas prácticas considerándolas monopólicas.

#### 3.5.2.2. Estrategias Intensivas.

Las estrategias intensivas son aquellas utilizadas para mejorar la posición competitiva del producto o servicio, este tipo de estrategias requieren de gran esfuerzo y de ahí se deriva su nombre.

Estas estrategias son utilizadas en tres escenarios: La penetración en el mercado, durante el desarrollo del mercado o dicho en otras palabras

expansión del área geográfica y finalmente durante el desarrollo del producto, con la finalidad de incrementar las ventas.

#### 3.5.2.3. Estrategias de Diversificación.

Este tipo de estrategias se da cuando las empresas tienen dentro de sus planes la diversificación de su portafolio de productos o servicios, existen tres tipos de estrategias de diversificación que se presentan a continuación

**Concéntrica.-** Estas estrategias se basan en la incorporación de nuevos productos complementarios relativos a un producto estrella actual de la compañía.

**Horizontal.-** Esta estrategia de diversificación tiene como base la adición de nuevos productos no relacionados, para un mercado distinto al actual de la compañía.

#### 3.5.2.4. Estrategias Genéricas de Michael Porter.

Michael Porter en su libro Técnicas para analizar industrias y compañías,<sup>15</sup> establece tres tipos de estrategias que permitirán a las empresas obtener ventajas competitivas sobre los demás:

- Liderazgo en Costos.
- La Diferenciación.
- El Enfoque.

#### 3.5.3. Estrategias Propuestas para SEINEX

▪ **Estrategia de Diferenciación.-** SEINEX pretende diferenciarse de sus competidores, cuyo foco clásico está en precio, a través de la introducción dentro de la cadena de distribución y la satisfacción al cliente. SEINEX garantizará a sus clientes que la calidad de sus productos está por encima de la de sus competidores y que a su vez mantendrá precios competitivos. Uno de los factores primordiales será el cumplimiento cabal de los plazos y condiciones establecidas en los convenios con clientes, además del continuo seguimiento de la satisfacción de los clientes.

▪ **Estrategia de Mejoramiento e Innovación.-** Para SEINEX la creatividad y la innovación deberán convertirse en pilares de la gestión funcional y directiva, para

---

<sup>15</sup> PORTER, Michael. Estrategias Competitivas: Técnicas para analizar a las industrias y compañías. Editorial Cesa.

de esa manera ofrecer soluciones en materia de seguridad privada que logren la satisfacción plena de los clientes. En ese sentido las operaciones diarias deberán ser revisadas de manera continua para encontrar fuentes de mejora e innovación.

### 3.6. MATRIZ ESTRATÉGICA FODA

La matriz FODA es una herramienta que sirve para analizar la situación competitiva de una organización, es un marco conceptual para el análisis que facilita el ajuste entre amenazas y oportunidades de carácter externo, con las debilidades y fortalezas internas de una organización.

Según el libro la identificación de fortalezas y debilidades de las organizaciones, así como las oportunidades y amenazas, se consideran actividades rutinarias dentro de las empresas, sin embargo se tiende a ignorar que la combinación de estos factores requerirá puede requerir de distintas decisiones estratégicas. Esta matriz surge de la necesidad de sistematizar las acciones. El libro sugiere tomar como punto de partida a las amenazas ya que en la mayoría de los casos las empresas realizan su plan estratégico debido un sentimiento de crisis, problemas o amenazas.

Existen 4 estrategias alternativas dentro de la matriz FODA, estas estrategias se basan en el análisis de las condiciones externas e internas y son:

**Estrategia DA.-** Tiene como finalidad la minimización de las debilidades, como de amenazas. También se la puede definir como la estrategia MINI-MINI.

**Estrategia DO.-** Su propósito es reducir a su mínima expresión las debilidades y aprovechar las oportunidades del entorno. Es a través de estas estrategias que la empresa puede desarrollar las debilidades que tiene y convertirlas en potenciales.

**Estrategia FA.-** Tomando en cuenta las fortalezas de la organización se pretende minimizar los efectos negativos externos. En pocas palabras lo que persigue esta estrategia es fomentar las fortalezas y disminuir las amenazas.

**Estrategias FO.-** Es el cuadrante más deseable dentro de la matriz FODA, aquí se describen todas las estrategias que la organización realizará para haciendo uso de sus fortalezas aprovechar al máximo las oportunidades.

Para la elaboración de la Matriz FODA será necesario completar los siguientes pasos:

- Elaborar una lista de las oportunidades externas claves de la empresa.
- Elaborar una lista de las amenazas claves para la organización
- Realizar una lista de las fortalezas internas de la compañía.
- Realizar una lista de las debilidades internas de empresa.
- Ordenar las fortalezas a las oportunidades y registrar las estrategias FO en el cuadrante correspondiente.



- Ordenas las debilidades a las oportunidades y registrar las estrategias DO en el cuadrante adecuado.
- Ordenas las fortalezas a las amenazas y determinar las estrategias FA en la celda correspondiente.
- Ordenas las debilidades internas a las amenazas y determinar las estrategias DA.

Tabla 12. Matriz Estratégica FODA.<sup>16</sup>

Factores Internos	<b>Fortalezas Internas (F):</b> Se deben plasmar las capacidades administrativas, funcionales, financieras, comerciales y tecnológicas	<b>Debilidades Internas (D):</b> las debilidades del área descritas en la matriz de factores internos
Factores Externos	<b>Oportunidades Externas (O):</b> Se debe considerar las condiciones externas que se consideren favorables para la organización	<b>Estrategia FO:</b> Constituyen las estrategias que explotarán el potencial de la organización. En otras palabras utilizar las fortalezas para aprovechar las oportunidades.
	<b>Amenazas Externas (A):</b> las amenazas externas, deben ser colocadas de manera similar a las oportunidades externas	<b>Estrategia DO:</b> Son estrategias dedicadas a la superación de debilidades detectadas en la organización, considerando ventajas del entorno.
	<b>Estrategia FA:</b> Mediante al uso de las fortalezas, minimizar las amenazas de la empresa.	<b>Estrategia DA:</b> Tienen como finalidad evitar que la compañía caiga en liquidación.

Fuente: Harold Knootz.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear.

<sup>16</sup> KNOOTZ H. (1975). *Elementos de administración moderna*. Matriz Estratégica FODA.

Una consideración importante al momento de realizar la matriz estratégica FODA es que las condiciones externas son volátiles y que por lo tanto las estrategias que se planteen de ser necesario deberán ser reeditadas en un espacio temporal distinto al original. Para los efectos de este plan estratégico se considera la “foto” de la situación establecida en los capítulos 1 y 2, por lo que la elaboración de varias matrices a distinto puntos temporales carecen de sentido.

Tabla 13. Matriz Estratégica FODA

<p style="text-align: center;"><b>Factores Internos</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Factores Externos</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>Fortalezas Internas (F):</b></p> <p><b>F.1</b> La gestión operativa y comercial está realizada por personal con experiencia en el mercado.</p> <p><b>F.2</b> Diferenciación en el servicio y actitud positiva frente al cliente.</p> <p><b>F.3</b> Facilidad de acceso a recursos necesarios para acceder a grandes proyectos.</p> <p><b>F.4</b> Fácil acceso a crédito de proveedores</p> <p><b>F.5</b> Acceso a servicios complementarios de terceros.</p>	<p style="text-align: center;"><b>Debilidades Internas (D):</b></p> <p><b>D.1</b> No existe dirección estratégica.</p> <p><b>D.2</b> No existe un adecuado manejo del Capital de Trabajo de la compañía.</p> <p><b>D.3</b> La información contable y financiera no se maneja de manera adecuada.</p> <p><b>D.4</b> No existe planeación presupuestaria</p> <p><b>D.5</b> No se dispone del stock adecuado.</p> <p><b>D.6</b> Alta concentración de ventas en clientes del estado.</p>
<p style="text-align: center;"><b>Oportunidades Externas (O):</b></p> <p><b>O.1</b> Inflación por debajo de dos dígitos.</p> <p><b>O.2</b> Crecimiento del mercado de seguridad privada.</p> <p><b>O.3</b> Incremento del presupuesto gubernamental para las partidas de seguridad</p> <p><b>O.4</b> Facilidad para acceso a créditos, debido a políticas del gobierno.</p> <p><b>O.5</b> Mayor transparencia en los contratos con el estado.</p> <p><b>O.6</b> Constantes cambios en tecnologías.</p>	<p style="text-align: center;"><b>Estrategia FO:</b></p> <p><b>F.1-F.2-O.2-O.3:</b> Afianzamiento de relaciones comerciales con clientes, mayor gestión publicitaria.</p> <p><b>F.1-F.3-O.6:</b> Exploración de nuevos segmentos de mercado y líneas de productos.</p> <p><b>F.4-F.5-O.2-O.3:</b> Apalancamiento con proveedores para generar incentivos a clientes.</p>	<p style="text-align: center;"><b>Estrategia DO:</b></p> <p><b>D.6-O.2:</b> Diversificar la cartera de clientes, enfatizar en clientes de derecho privado.</p> <p><b>D.1-D.4-O1:</b> Elaboración de un plan presupuestario que contemple inversiones a largo plazo.</p> <p><b>D.5-O.5:</b> Se pueden establecer pedidos grandes con seguridad.</p> <p><b>D.2-O.4:</b> En caso de requerir financiamiento se puede contar con instituciones estatales.</p>
<p style="text-align: center;"><b>Amenazas Externas (A):</b></p> <p><b>A.1</b> Incremento de la presión tributaria local</p> <p><b>A.2</b> Alto poder de negociación de los clientes</p> <p><b>A.3</b> Creciente número de competidores</p> <p><b>A.4</b> Mayores trabas para la importación de bienes</p> <p><b>A.5</b> Volatilidad en los precios de adquisición de productos</p>	<p style="text-align: center;"><b>Estrategia FA:</b></p> <p><b>F.1-F.2-F.5-A.2:</b> Llegar a acuerdos con clientes para entregar servicios diferenciados aprovechando la experiencia en el campo.</p> <p><b>F.2-F.4-A.2:</b> Utilizar de diferenciación y ofrecer ventajas en la cadena de valor para lograr posicionamiento.</p> <p><b>F.3-F.4-A.4-A.5:</b> Realizar pedidos que afiancen la relación comercial con proveedores.</p>	<p style="text-align: center;"><b>Estrategia DA:</b></p> <p><b>D.1-D.4-A1:</b> Control presupuestario y planeación tributaria.</p> <p><b>D.5-A.4-A.4:</b> Fomentar la desconcentración de proveedores en el exterior.</p> <p><b>D.4-A.2:</b> Establecer cantidades adecuadas de inventario que no comprometan compromisos, ni capital de trabajo.</p>

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

### 3.7. MATRIZ DE FACTORES EXTERNOS E INTERNOS

#### **3.7.1. Matriz de evaluación de Factores Externos**

La matriz de evaluación de factores externos, es una herramienta que permite a los planeadores resumir y evaluar la información económica, cultural, demográfica, ambiental, política, gubernamental, fiscal, legal, tecnológica, competitiva, etc.

Esta matriz es la valoración cuantitativa del entorno, para su construcción es necesario:

- Elaborar una lista de amenazas y oportunidades decisivas para la empresa, se debe abarcar entre diez y veinte factores, entre estos deberán estar oportunidades y amenazas que afecten a la organización y al mercado.
- Asignar una ponderación a cada factor, esta ponderación oscilará entre 0,01 y 1 dependiendo su grado de importancia, la suma de los factores deberá ser 1. La asignación de este peso relativo estará en función de la relevancia de la oportunidad o a la gravedad de la amenaza para la compañía.
- Posteriormente se clasificará de 1 a 4 para indicar el grado de impacto de cada variable:

Impacto de Variables	
AMENAZA IMPORTANTE	1
AMENAZA MENOR	2
OPORTUNIDAD MENOR	3
OPORTUNIDAD IMPORTANTE	4

- El último paso es multiplicar la ponderación de cada factor de clasificación para establecer el resultado ponderado para cada variable.
- Sumar las calificaciones ponderadas de cada variable para determinar el total ponderado de la empresa.

Partiendo del esquema planteado la calificación más alta que una compañía puede obtener es 4,0 y el total más bajo será 1,0. La explicación de estos valores responderá a que si obtiene un promedio ponderado de 4,0, la organización es lo suficientemente capaz de responder eficientemente ante las oportunidades y amenazas del entorno. Dicho de otra manera las estrategias de la compañía aprovechan al máximo las oportunidades y reducen al mínimo las amenazas externas.

Con la base de lo comentado a lo largo del capítulo 1 y 2 se han establecido los factores externos clave, se ha asignado el peso que se considera adecuado a la realidad de la compañía, esto en consenso con los directivos de la compañía.

De la elaboración de la Matriz, se obtuvo una suma ponderada de 2,52 para SEINEX , lo que indica que escuetamente supera el promedio ponderado, lo que la coloca en una situación intermedia, por un lado se esfuerza por maximizar los beneficios derivados de las oportunidades y por otro dedica gran cantidad de esfuerzo en mitigar las amenazas propias del sector.

Como un dato adicional, se determina que la expansión del mercado debido a la influencia del gobierno, como de la empresa privada, representan la mayor oportunidad para SEINEX. Por otro lado ser neófito en el mercado y el poder de negociación de los clientes son los principales retos que debe superar la compañía.

Tabla 14. Factores Externos Clave

Factores Externos Clave			
	Peso	Impacto	Peso Ponderado
<b>Oportunidades</b>			
Inflación por debajo de dos dígitos	0,05	3	0,15
Crecimiento del mercado de seguridad privada	0,15	4	0,6
Incremento del presupuesto gubernamental para las partidas de seguridad	0,1	4	0,4
Facilidad para acceso a créditos, debido a políticas del gobierno	0,03	3	0,09
Mayor transparencia en los contratos con el estado	0,05	3	0,15
Constantes cambios en tecnologías	0,08	4	0,32
<b>Amenazas</b>			0
Incremento de la presión tributaria local	0,06	2	0,12
Alto poder de negociación de los clientes	0,15	1	0,15
Creciente número de competidores	0,12	1	0,12
Mayores trabas para la importación de bienes	0,07	2	0,14
Bajas referencias comerciales con clientes	0,1	2	0,2
Volatilidad en los precios de adquisición de productos	0,04	2	0,08
<b>Total</b>	<b>1,00</b>		<b>2,52</b>

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

### **3.7.2. Matriz de evaluación de Factores Internos**

Esta matriz similar a la de factores externos clave es un instrumento indispensable para la formulación de estrategias, pues es una radiografía de las debilidades y las fortalezas de una organización. En la elaboración de esta matriz es fundamental contar con la participación de personal involucrado con la compañía funcionalmente, pues la intuición y la mística de la información que proporcionen serán invaluablees.

- El primer paso es realizar una lista de las fortalezas y oportunidades de la compañía, lo que se recomienda es incluir un número similar de fortalezas y debilidades de la compañía.
- Asignar un peso entre 0.00 para los menos importantes y 1.00 para los indispensables, esta asignación se la realizará para cada uno de los factores. Para este efecto será irrelevante si el factor que se considera es una debilidad o una fuerza de la compañía, pues se debe analizar los factores que más afectarán el desempeño de la organización.
- La asignación de la calificación entre 1 y 4 será similar a la que se realizó para los factores externos clave, es decir para una debilidad mayor 1 y para la fuerza mayor 4.



Tabla 16. Matriz Factores Internos Clave

<b>Factores Internos Clave</b>			
<b>Fortalezas Internas</b>	<b>Peso</b>	<b>Impacto</b>	<b>Peso Ponderado</b>
La gestión operativa y comercial está realizada por personal con experiencia en el mercado.	0,15	3	0,45
Diferenciación en el servicio y actitud positiva frente al cliente.	0,15	4	0,6
Facilidad de acceso a recursos necesarios para acceder a grandes proyectos.	0,1	4	0,4
Fácil acceso a crédito de proveedores	0,05	3	0,15
Acceso a servicios complementarios de terceros.	0,05	4	0,2
<b>Debilidades Internas</b>			
No existe dirección estratégica	0,05	2	0,1
No existe un adecuado manejo del Capital de Trabajo de la compañía.	0,15	1	0,15
La información contable y financiera no se maneja de manera adecuada.	0,04	1	0,04
No existe planeación presupuestaria	0,07	2	0,14
No se dispone del stock adecuado	0,09	2	0,18
Alta concentración de ventas en clientes del estado.	0,1	2	0,2
<b>Total</b>	<b>1,00</b>		<b>2,61</b>

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

El resultado de la suma ponderada es de 2,61, este resultado la ubica por encima de la media, esto indica que la compañía cuenta con una posición estratégica interna promedio que le permite utilizar las fortalezas que tiene e intentar mejorar sus debilidades internas.

### 3.8. FACTORES CRÍTICOS DE ÉXITO.

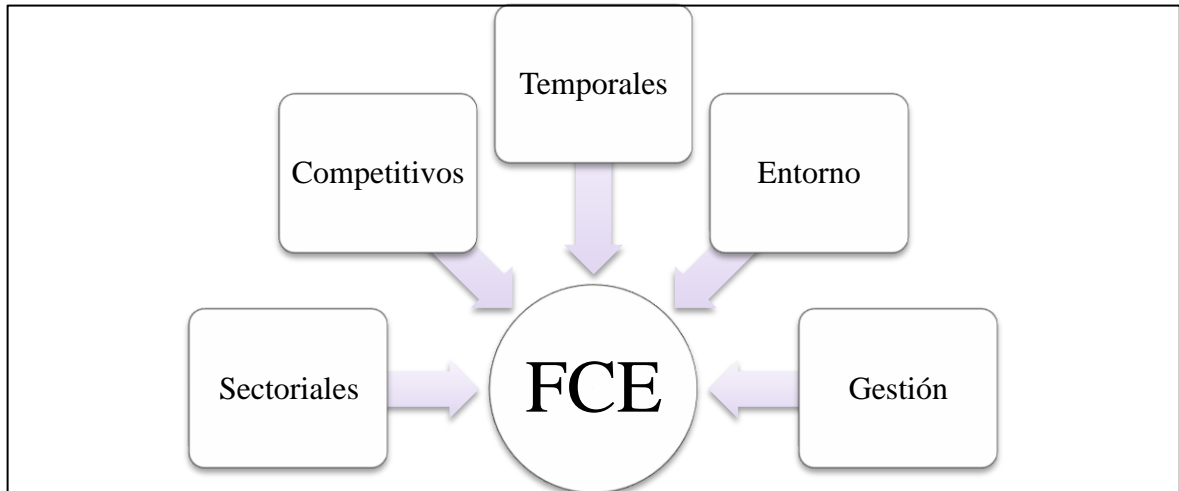
José Ramón Rodríguez (2011) define a los factores críticos de éxito, como las condiciones necesarias individualmente y en conjunto suficientes para que ocurra el éxito del proyecto. Dicho de otra manera son todos los aspectos necesarios para alcanzar los objetivos de la compañía y que sumados garantizan el éxito de la empresa a través del tiempo.

La identificación de estos factores críticos de éxito se desprenderá del análisis del sector, mismo que fue tratado a profundidad en el capítulo 2. Dependiendo del entorno y características propias de cada mercado y empresa existirán diferentes factores críticos de éxito, para el caso de esta disertación se considerarán los sugeridos por Rockart<sup>17</sup> (1982), quien identifica cinco fuentes principales de factores críticos para una organización: sectoriales, competitivos, temporales, del entorno y de gestión.

---

<sup>17</sup> ROCKART, J. F. "The Changing Role of the Information Systems Executive a Critical Success Factors Perspective". *Sloan Management Review*, Fall 1982, p24

Gráfico 2. Factores Críticos de Éxito



Fuente Gonzales, Miranda (2007).

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

Diversos autores coinciden en ciertos factores críticos de éxito y se presentan a continuación:

Tabla 17. Factores Críticos de Éxito

<b>Factores Críticos de Éxito</b>
Liderazgo
Capacitación y Entrenamiento del equipo
Soporte de la alta dirección
Metas y Objetivos Claros
Compromiso y Motivación de equipo
Comunicación interdepartamental
Orientación a satisfacer al cliente

Fuente: Romero Roberto.

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

Para el caso de SEINEX, se ha determinado los siguientes factores como críticos para alcanzar la visión propuesta, estos jugarán el papel de los mandamientos para la compañía:

- Posicionar la imagen de la compañía en los clientes externos y proveedores, como una empresa sólida e innovadora.
- Cerciorar que los márgenes resultantes de cada negocio que se realice estén de acuerdo con los objetivos financieros de la compañía.
- Cumplimiento a cabalidad de los convenios suscritos de manera explícita o implícita con los clientes externos y proveedores.
- Asegurar el constante apoyo de la dirección de la compañía en temas de autoridad, consistencia de los objetivos y provisión de recursos necesarios para la gestión.
- Escuchar e interpretar las expectativas de los clientes internos y externos, para posteriormente planificar y gestionar adecuadamente las inquietudes de estos.
- Asignar los recursos necesarios, así como de las habilidades funcionales que se requieran para todas las áreas, determinar adecuadamente los roles y responsabilidades de los miembros.
- Evaluar constantemente y solicitar retroalimentación sobre la gestión y la consecución de los objetivos.

#### **4. POLÍTICAS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

A manera de introducción a este capítulo se establecerán algunas definiciones de lo que es la Administración Financiera, tomando como base que la determinación de estas políticas tiene como finalidad agregar valor a la organización a través del adecuado manejo de los recursos financiero con los que cuenta. Esta meta “Agregar Valor” tiene una definición que será distinta dependiendo la cultura de la organización y las expectativas de los directivos, sin embargo una de las acepciones más comunes será siempre incrementar el rendimiento por acción de los dueños, para esto es un imperativo la determinación del costo de capital, pues dependiendo de

##### **4.1. DEFINICIÓN**

Según James Van Horne (2010) “La Administración Financiera se ocupa de la adquisición, financiamiento y la administración de bienes con una meta global en mente”.

Es así que Van Horne especifica tres áreas de acción de la administración financiera y son: Decisión de Inversión, Decisión Financiera, Decisión de Administración de Bienes.

#### **4.1.1. Decisión de inversión**

Esta área de la administración financiera es fundamental, pues es la base sobre la cual la estructura financiera estará asentada y el cimiento sobre el cual el financiero empezará a generar valor. Esta decisión hace referencia a la determinación total de los bienes necesarios para la operación de la empresa, esta decisión puede que ya haya sido tomada al momento de la puesta en marcha del negocio, sin embargo de ser necesario proponer una reestructuración del tamaño de la organización esta decisión deberá ser tomada considerando los elementos propuestos en la planeación estratégica. La decisión del tamaño de la empresa no es la única que los administradores financieros deben realizar, sino la composición de los bienes que posee la compañía, es decir cuánto de la inversión total será destinada para capital de trabajo, cuánto para bienes de capital. En este mismo sentido se esta área de la Administración Financiera considerará la desinversión, pues del análisis que se haga de los activos de la compañía, puede ser que se encuentren activos improductivos y que sea imposible justificar su permanencia en la compañía.

#### **4.1.2. Decisión financiera**

Esta decisión que menciona Van Horne, es la siguiente en importancia para la organización, pues tiene que ver con el financiamiento de la inversión de la empresa, dicho en otras palabras es la combinación de deuda y capital que se pretende mantener. Van Horne explica que no existe una combinación ideal para todas las organizaciones, sino que la receta de la estructura de financiamiento

dependerá de la industria dónde la empresa se desenvuelva, así también es de considerarse que el costo de capital será un factor determinante sobre esta receta de financiamiento.

Cualquiera que fuera la receta de financiamiento que la organización considere adecuada a su realidad esta debe reflexionar sobre el pago de dividendos a accionistas como una parte integral de la decisión financiera. La retención o acumulación de utilidades derivará en una menor distribución de utilidades actuales para los accionistas y esto conjugado a lo que se mencionó en el párrafo anterior sobre el costo del capital es un aspecto fundamental sobre la decisión financiera.

Cuando el financiero ha definido con claridad cuál será la estructura de financiamiento más apropiada para la compañía se deben hacer consideraciones sobre cómo conseguir los fondos necesarios, es decir, serán estos de corto o largo plazo, serán destinado a la inversión o rotativos para financiar la operación, etc.

#### **4.1.3. Decisión de administración de bienes**

La administración de bienes es la tercera decisión que la empresa debe realizar, esto una vez que se han adquirido los activos y se ha obtenido el financiamiento para estos vía pasivos o capital, los financieros tienen a su cargo la administración de los activos de corto plazo o corrientes, esto merece una explicación, pues la disposición de los activos de largo plazo o no corrientes pocas veces está en las manos de los

financieros, sino que los gerentes operativos tienen a su cargo la administración de estos.

#### 4.2. ADMINISTRACIÓN DE EFECTIVO Y VALORES COMERCIALES

Una vez que se han definido las decisiones que deben ser realizadas para una eficiente administración financiera, resulta un imperativo establecer ciertas políticas para la administración del efectivo, equivalentes de efectivo y valores comerciales, estas políticas tendrán como objetivo establecer la cantidad apropiada de efectivo y sus equivalentes y la manera de invertir en valores comerciales, si así puede hacerlo la compañía.

Sobre la base de lo explicado en el párrafo anterior se procederá a indicar cuáles son los motivos por los cuales SEINEX o cualquier otra compañía deben mantener efectivo disponible en sus arcas.

- **Motivo Transaccional:** Las compañías mantienen efectivo en caja, con la finalidad cumplir con los pagos, derivados de adquisiciones, pago de sueldos, pago de impuestos, dividendos, amortización de deuda, etc., que surgen del giro normal del negocio.
- **Motivo Especulativo:** Muchas organizaciones que producen o comercializan con bienes que por sus características propias o comportamientos del mercado tienen una alta volatilidad en su precio, mantienen efectivo con el fin de aprovechar precios competitivos que se dan en un determinado momento.



- **Motivo Precautorio:** Finalmente, la tercera razón para mantener efectivo es para mantener una reserva para ser capaz de cumplir con necesidades inesperadas, lo que se ha convenido en la teoría sobre este motivo para mantener efectivo es la necesidad de sopesar el costo de oportunidad de mantener estos fondos con un rendimiento nulo o muy discreto, contra el beneficio eventual de poder cumplir con estas necesidades a tiempo.

Tomando en consideración los capítulos 2 y 3 de esta disertación de hacen relación al mercado y a los objetivos de SEINEX es necesario dejar a un lado la idea que se mantendrán fondos con fines especulativos, lo que deja entonces como parte de este punto la eficiencia en los cobros, los desembolsos e inversiones temporales. Dependiendo el tamaño de la compañía los sistemas computarizados tienden a ser más sofisticados, ofreciendo a sus usuarios mayores ventajas al momento de la elaboración de sus presupuestos de caja, sin embargo ser una compañía pequeña o mediana no es justificativo para no realizar el presupuesto de caja, requisito sin ecua non para establecer las necesidades de fondos e inversión futuras.

A continuación se presentan algunas de las estrategias empleadas para la eficiente administración de los flujos de la compañía, misma que ataca por dos frentes, el primer frente son las cuentas por cobrar y la recuperación de valores para su reinversión y el segundo las cuentas por pagar, cuya liquidación se pretende alargar lo más posible; ambas en conjunto tienen un efecto sobre la administración global del efectivo de las organizaciones.

#### **4.2.1. Agilizar los ingresos de efectivo**

La agilización de los ingresos de efectivo hace referencia a gestión de las cuentas por cobrar y lo que se pretende es realizar las cuentas por cobrar de la manera más eficiente posible, para eso se deben considerar:

La aceleración de las cobranzas, en el caso de SEINEX el proceso empieza desde que se vende el producto hasta que se reciben las transferencias o se han efectivizado los cheques de clientes, por lo que sobre el proceso de cobranzas SEINEX tendrá en consideración.

- Simplificar de la preparación y envío de facturas a clientes
- Acelerar el envío de pagos de los clientes a la empresa (presión)
- Reducir el tiempo que los pagos quedan en manos de la compañía sin ser efectivizados.

El segundo y tercer ítems mencionados representan la flotación de cobranza, dicho en otras palabras es el tiempo total entre el envío de un cheque por un cliente y la disponibilidad de los fondos en la compañía, el segundo ítem solo, representa lo que se conoce como flotación de envío o el tiempo de entrega del cheque y finalmente el tercer ítem constituye la flotación de depósito que incluye por una parte la agilidad del procesamiento de los cheques al interno de la empresa y el tiempo en el que el cheque es efectivizado por el sistema financiero.

Tomando como base lo que se indica sobre la agilización de los cobros se pueden definir dos políticas:

- Realizar la facturación a brevedad posible y colocar la factura a disposición del cliente.
- Establecer como las únicas vías de pago las transferencias para pagos a SEINEX.

#### **4.2.2. Retardar los pagos**

Mientras por un lado la aceleración de las cobranzas mejora la disponibilidad de efectivo para la compañía, por otro, la gestión de las cuentas por pagar tiene una meta distinta, esta pretende mantener la disponibilidad de efectivo por un mayor tiempo.

Las políticas en este punto deben responder principalmente al poder de negociación de la compañía con respecto a sus proveedores, pues en la mayoría de los casos hacer uso de una flotación “extrema” deriva en un deterioro de la relación con el proveedor y en el caso de SEINEX, que no cuenta con un poder de negociación alto en relación a sus proveedores mantener un equilibrio entre la flotación y las relaciones comerciales representa un imperativo para la supervivencia de la compañía.

Sin embargo de lo que se explica sobre el tema del retraso de pagos existen algunas consideraciones que deben ser realizadas con la finalidad de evitar una carga

operativa excesiva y costos financieros innecesarios, con esto se hace referencia a la provisión de fondos disponibles para evitar sobregiros y posibles pagos rechazados, en virtud de lo cual se establece una política sobre el retraso de pagos:

- Mantener actualizado el saldo en libros y el presupuesto de caja para evitar sobregiros innecesarios.

#### **4.2.3. Inversión en valores comerciales e inversiones en el sistema financiero**

Si bien es cierto que las organizaciones cuyo giro del negocio está por fuera del sistema financiero considerarán como una opción poco atractiva la colocación de sus fondos en valores comerciales o inversiones en bancos, tanto por la operatividad, como por la insipiente del rendimiento, sin embargo es necesario recordar que la función del administrador financiero es agregar valor a la organización, en ese sentido y tomando como marco el plan estratégico de SEINEX, serán aplicables únicamente inversiones en valores de corto plazo, casi a la vista.

##### **4.2.3.1. Portafolios de inversiones: segmentos**

Al tenor de los requisitos de SEINEX con relación a los valores comerciales e inversiones en instituciones del sistema financiero, se pueden distinguir tres segmentos: El primero, consiste en los valores que actúan como reserva para la cuenta de efectivo, es decir en caso que la compañía requiera realizar pagos, pueda vender el valor y

realizar el pago, para ser considerado de este segmento el valor comercial debe ser de conversión inmediata. El segundo segmento, está constituido por valores que se conservan para cubrir flujos de salida pronosticados, un ejemplo de estos son los impuestos mensuales o el impuesto a la renta, también se pueden incluir los desembolsos para amortización de deuda e intereses de operaciones activas. Finalmente, el tercer segmento corresponde a los valores comerciales e inversiones conocidos como de “efectivo libre”, estos fondos son destinados por las organizaciones para la inversión en valores comerciales, con el fin de obtener un rendimiento.

#### 4.2.3.2. Variables en la selección de valores comerciales

Al momento de negociar con valores comerciales es necesario que se consideren las características que estos deben reunir, esto con el fin de asegurar que el objetivo del administrador financiero de agregar valor sea cumplido.

- Seguridad.- La principal característica convenida por diversos autores sobre los valores comerciales e inversiones es la seguridad que estos deben proporcionar al principal, la medición de seguridad está dada a nivel mundial, siempre en comparación con los bonos del Tesoro de Estados Unidos, es por eso que la tasa libre de riesgo será la de estos bonos.

- **Liquidez.-** Se refiere a la capacidad de convertir el valor comercial o la inversión bancaria en efectivo en el menor plazo posible, esto sin una consideración material en cuanto al precio de negociación.
- **Rendimiento.-** El retorno de un valor comercial e inversiones bancarias está ligado a la tasa de interés con la que se negocia el valor
- **Vencimiento.-** El vencimiento no es más que el período de tiempo en el cual la cantidad principal de un valor es exigible y pagadera.

El mercado bursátil ecuatoriano es neófito en cuanto a valores comerciales se refiere, es así que la banca a través de la colocación de obligaciones ocupa la mayor parte del mercado bursátil, en tal virtud la comercialización de valores vía casas de valores o directamente en bolsa es muy complejo, por lo que por fines de optimizar los recursos disponibles SEINEX deberá utilizar únicamente los productos financieros más líquidos y menos operativos en su adquisición.

Los principales productos que la banca ecuatoriana ofrece para inversiones de corto plazo a nivel corporativo son de dos clases: Valores de Corto Plazo con tasa de Interés y Valores de Corto Plazo con descuento:

**a) Valores de corto plazo con tasa de interés**

Certificados de depósito.- Los certificados de depósito son documentos a un plazo mayor a 30 días y no superior a 360 días, negociables en el mercado de valores y también transferibles a terceras personas, dependiendo de las políticas del banco este tipo de captaciones irá de los 1000 dólares en adelante.

Papel Comercial.- Los papeles comerciales son obligaciones de corto plazo emitidas a un plazo inferior a 360 días, estos documentos son emitidos por compañías calificadas, los papeles comerciales son comercializados a través de casa de valores.

Pagarés a la orden.- Es un título valor de contenido crediticio dirigido a personas naturales o jurídicas que requieren financiamiento, este documento no es pagadero a la vista, mas a su vencimiento.

Pólizas de acumulación.- Son papeles similares a los certificados de depósito, con la diferencia que las pólizas de acumulación se renuevan automáticamente al vencimiento, sin manifestación expresa del beneficiario.

Certificados de Inversión.- Son valores emitidos por compañías financieras del sector público con la finalidad de captar recursos.

Certificados de Ahorro.- Son inversiones a corto plazo de 1 a 29 días, con una tasa de interés pactada al momento de la negociación, este es un producto prácticamente en desuso por la banca ecuatoriana por la complejidad de captación debido a su poco atractivo.

**b) Valores de Corto Plazo con descuento**

Cupones.- Son los pagos o intereses generados por un título valor, el término “cupón” se deriva del mantenimiento que antiguamente se tenía de estos.

Letras de Cambio.- Es el título valor que el librador o girado envía al librado para su aceptación, basada en una deuda que este tenía con él como resultado de alguna transacción comercial o financiera.

Cartas de Crédito Domésticas.- Las cartas de crédito domésticas son créditos documentarios que se implementan dentro del territorio nacional.

Aceptaciones Ordinarias.- Son letras de cambio o pagarés girados por los clientes de una institución financiera y aceptada por ésta. Son papeles que no tienen una renta fija, en ese sentido su rendimiento está dado por el descuento que se aplique al momento de la negociación.



Certificados de Tesorería.- Son valores emitidos por el gobierno central a través del Ministerio de Economía y Finanzas para captar recursos de corto plazo, que financien las necesidades inmediatas de la caja fiscal.

Títulos del Banco Central TBC.- Papeles emitidos por el Banco Central del Ecuador con el objetivo de regular la economía.

Notas de Crédito (SRI).- Son valores emitidos el Servicio de Rentas Internas, que sirven para pagar impuestos o tributos, es decir en operaciones de crédito tributario. No tienen un plazo de vencimiento ni devengan interés, son negociados en bolsa en base a precio.

#### 4.3. ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR

La administración de la cartera y el manejo de los inventarios son preocupaciones cotidianas de los administradores financieros, no solamente por su alta participación en las partidas de capital de trabajo, sino por el manejo controversial que los comerciales pretender darles a estas. Estas partidas son afectadas de manera directa o indirecta por las condiciones económicas, el precio de los productos, la calidad de éstos y las políticas internas de la empresa. La injerencia de los administradores financieros está presente únicamente sobre las políticas de la empresa en cuanto a cuentas por cobrar e inventarios.

#### **4.3.1. Políticas de crédito y cobranza**

Dentro de la planeación financiera la determinación de políticas y estrategias que beneficien no solamente la solides de la empresa son vitales, considerando que el crédito es uno de los factores determinantes al momento de realizar las ventas. Además, como es de suponerse las condiciones de crédito que se otorga para las personas naturales diferirá de las condiciones para las empresas. Sobre esta base se extiende el siguiente principio: disminuir la calidad de la cartera será justificado siempre y cuando el margen de rentabilidad de las ventas exceda el costo generado por la disminución del estándar, estos costos pueden ser: incremento del personal en el departamento de cobranzas, reconocimiento de deterioro de las partidas en el balance y finalmente la baja por incobrables.

La política de crédito en el caso de SEINEX comprenderá: la calificación de crédito, los términos de crédito y los procedimientos de cobranza. Estos tres elementos que se han definido como parte de la política para la organización responderán a dos elementos: las condiciones establecidas por la industria y el poder de negociación de SEINEX, en lo referente al segundo punto, la organización no cuenta con un alto poder de negociación frente a los clientes, por lo que deberá en la mayoría de los casos a lo establecido ya por la industria.

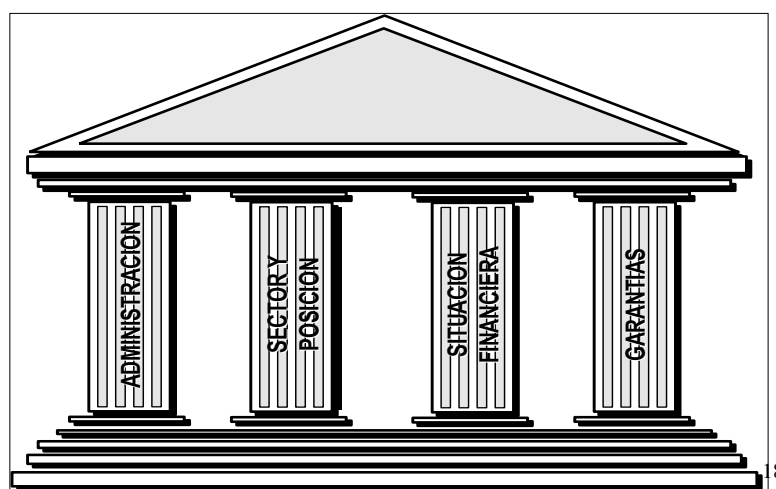
A continuación se explican cada uno de los elementos constitutivos de la política de crédito.

#### 4.3.1.1. Análisis de crédito

Este es el primer paso que la SEINEX deberá realizar al momento de realizar una venta a crédito, por lo tanto debe evaluar a los solicitantes de crédito individuales y tomar en consideración el riesgo de que el cliente caiga retrasos o en default. Como resultado del análisis la compañía será capaz de establecer las condiciones del crédito y los límites de este.

Sobre esa base SEINEX considerará el análisis de los cuatro pilares para la concesión de crédito, esta herramienta es utilizada por el sistema financiero en la concesión de créditos, es así que la administración de la compañía considera a esta como la herramienta más apropiada para la evaluación de los clientes, pues aporta una base cualitativa que es equilibrada con una medición cualitativa de la situación financiera del cliente. Los cuatro aspectos que considera esta herramienta son:

Figura 3. Cuatro Pilares del Crédito



Fuente y Elaborado por: Alejandro Ribadeneira

- Administración.- La administración es la base cualitativa al momento de realizar el análisis, por su característica cualitativa la subjetividad en la evaluación juega un factor predominante, sin embargo para evitar la discrecionalidad es importante que la compañía considere los siguientes aspectos: solvencia moral, que no es más que la voluntad de cumplir con las obligaciones contraídas; capacidad empresarial, esto se refiere a la experiencia que la administración de la compañía tiene para realizar negocios y administrar la compañía, acá se considera el “éxito” que la compañía haya alcanzado y; las alianzas políticas, este es un aspecto de vital importancia para SEINEX, pues como se manifestó en el capítulo 2 muchos de los negocios que la compañía mantiene son con empresas públicas y privadas, teniendo a muchas de las empresas privadas trabajando para el sector público.

<sup>18</sup> RIBADENEIRA, Alejandro. Administración de Crédito. *Los Cuatro Pilares del Crédito*

- Sector y posición de la empresa.- Parte fundamental de análisis de crédito tiene relación con el mercado del cliente y la posición que el mercado ocupa en este, en otras palabras la estructura competitiva del mercado tendrá una gran preponderancia en la capacidad de pago del cliente. El responsable de crédito de SEINEX deberá conocer el mercado en el que opera el cliente y de igual manera las fuerzas competitivas que afectan a éste.
- Situación financiera.- La situación financiera es un pilar fundamental resultado de los dos pilares anteriores, pues el desempeño de la organización dependerá de la calidad de la administración y del mercado. En este sentido las cifras de la organización deberán ser comparadas con las de sus competidores en el mercado, pues no existen cifras ideales y estándares para todas las organizaciones.

Dentro de la situación financiera debe analizarse: desempeño, liquidez y estructura de capital, los índices relativos a este punto serán explicados de manera detallada en el capítulo 5.

- Garantías.- Las garantías se constituyen en avales de la cancelación del crédito, son la segunda opción no buscada por ninguna compañía. En las transacciones comerciales la concesión de garantía no es común, sin embargo de esto una existen algunos productos financieros que cubren a las organizaciones de exigir garantías reales a sus

clientes, productos como: aceptaciones bancarias, cartas de crédito, pólizas de fiel cumplimiento de contrato son las garantías más utilizadas en el país.

#### 4.3.1.2. Calificación y clasificación de los créditos

Una vez que el análisis de los cuatro pilares del crédito ha sido realizado, se procederá con la clasificación del cliente, el esquema que SEINEX utilizará responderá a la siguiente tabla:

Tabla 18. Calificación de Cartera

<b>A</b>	Créditos sobre los cuales no hay dudas sobre su recuperación en plazo y condiciones convenidas, ya sea por estar identificados los recursos que generará el acreditado o porque la condición financiera del cliente es suficiente para garantizar la recuperación del crédito.
<b>B</b>	Esta categoría agrupa a todos los clientes con síntomas de debilidad en uno o más de los cuatro pilares del crédito, adicionalmente los créditos otorgados a clientes que se encuentran en mora de 0 a 15 días. La compañía deberá revisar el estatus de estos créditos de manera mensual.
<b>C</b>	Los créditos alocados en esta categoría muestran evidentes deficiencias en uno o más de los cuatro pilares, adicionalmente acá se agrupan los créditos con vencimiento entre 16 y 45 días.
<b>D</b>	Estos créditos muestran ya una marcada deficiencia en su capacidad de pago, lo que hace suponer a la administración que existe una alta probabilidad de incobrabilidad del total o de una parte del crédito otorgado, con un vencimiento entre los 46 y 120 días.
<b>E</b>	En esta categoría se clasifican los créditos que la administración considera incobrables, para esto el responsable de cartera deberá haber agotado todas las instancias posibles para ejecutar el cobro del crédito. La administración de la compañía define ha definido que un crédito que se encuentre en mora por más de 120 días es prácticamente irrecuperable.

Fuente y elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

En base a la calificación y en la categoría en la que el cliente sea colocado SEINEX deberá otorgar un límite de crédito, plazo de crédito y finalmente realizar una provisión en función de la cartera vigente y la calificación asignada a este.

Tabla 19. Provisiones SEINEX

Calificación	Estado	Provisión	Límite de Crédito
<b>A</b>	No Vencido	1%	\$ 100.000,00
<b>B</b>	0 - 15 días	5%	\$ 30.000,00
<b>C</b>	16- 45 días	20%	\$ 10.000,00
<b>D</b>	46-120 días	70%	\$ -
<b>E</b>	+ 120 días	99%	\$ -

Fuente y Elaboración: Por Miguel Santiago Becerra Alvear.

Es necesario también poner sobre el tapete lo que menciona la Ley de Régimen Tributario Interno en el artículo 10 sobre la deducibilidad de las provisiones:

“11.- Las provisiones para créditos incobrables originados en operaciones del giro ordinario del negocio, efectuadas en cada ejercicio impositivo a razón del 1% anual sobre los créditos comerciales concedidos en dicho ejercicio y que se encuentren pendientes de recaudación al cierre del mismo, sin que la provisión acumulada pueda exceder del 10% de la cartera total.

Las provisiones voluntarias así como las realizadas en acatamiento a leyes orgánicas, especiales o disposiciones de los órganos de control no serán deducibles para efectos tributarios en la parte que excedan de los límites antes establecidos.

La eliminación definitiva de los créditos incobrables se realizará con cargo a esta provisión y a los resultados del ejercicio, en la parte no cubierta por la provisión, cuando se haya cumplido una de las siguientes condiciones:

- Haber constado como tales, durante cinco años o más en la contabilidad;
- Haber transcurrido más de cinco años desde la fecha de vencimiento original del crédito;
- Haber prescrito la acción para el cobro del crédito;
- En caso de quiebra o insolvencia del deudor;
- Si el deudor es una sociedad, cuando ésta haya sido liquidada o cancelado su permiso de operación.

No se reconoce el carácter de créditos incobrables a los créditos concedidos por la sociedad al socio, a su cónyuge o a sus parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad y segundo de afinidad ni los otorgados a sociedades relacionadas. En el caso de recuperación de los créditos, a que se refiere este artículo, el ingreso obtenido por este concepto deberá ser contabilizado, caso contrario se considerará defraudación.”<sup>19</sup>

Muchos de los encargados de los registros financieros tienden a ser ortodoxos en cuanto al reconocimiento de provisiones en los estados financieros, sin tomar en cuenta que el registro de estos ajustes ayuda a la mejor comprensión de los estados financieros y muestra la realidad de financiera de la organización. Sobre esta base SEINEX reconocerá las provisiones correspondientes que resulten del análisis de las partidas pendientes de cobro de los clientes, adicionalmente reconocerá el deterioro generado hacia estas cuentas.

La NIC 39 (Norma Internacional de Contabilidad) habla sobre el deterioro de los activos financieros y establece algunos escenarios en los que la administración de la compañía deberá reconocer deterioro en el instrumento financiero:

---

<sup>19</sup> LEY DE REGIMEN TRIBUTARIO INTERNO.



“109. Se producirá un deterioro del valor, en un activo financiero, cuando su importe en libros sea mayor que su importe recuperable estimado. La empresa debe evaluar, en cada fecha del balance, si existe evidencia objetiva de que uno de los activos financieros, o un grupo de ellos, pueden haber visto deteriorarse su valor. Si existiera tal tipo de evidencia, la empresa deberá proceder a estimar el importe recuperable del activo o grupo de activos en cuestión, y reconocer el correspondiente deterioro del valor de acuerdo con el párrafo 111 (para activos financieros contabilizados al costo amortizado), o con el párrafo 117 (para activos financieros reexpresados por su importe recuperable).

110. La evidencia objetiva de que un activo o grupo de activos, de carácter financiero, ha deteriorado su valor inesperadamente o es incobrable, incluye información que llame la atención del tenedor del activo y se refiera a:

- (a) dificultades financieras significativas por parte del emisor;
- (b) incumplimientos actuales de las cláusulas contractuales, tales como faltas o fraudes en el pago de los intereses o el principal;
- (c) existencia de concesiones del prestamista al prestatario, por razones económicas o legales relativas a las dificultades financieras del prestatario, que el prestamista en otro caso no hubiera otorgado;
- (d) una alta probabilidad de quiebra u otro tipo de insolvencia financiera del emisor;
- (e) reconocimiento de una pérdida por deterioro de valor, para tal activo, en algún periodo contable anterior;
- (f) la desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras; o bien
- (g) un patrón histórico de comportamiento, en los cobros de créditos comerciales, que indique la imposibilidad de recuperar el importe completo del valor nominal de una determinada cartera de partidas por cobrar”.

#### 4.4. ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIOS

Los inventarios constituyen partidas de un manejo particularmente complicado, esto en cualquier tipo de industria o comercio que se pretenda analizar, esto debido a que en función de estas partidas se podrá atender la demanda de los clientes de manera oportuna. La complicación con los inventarios y los gerentes financieros es el poco impacto que la gestión de éstos tiene sobre los inventarios, sin embargo de esto es necesario que los gerentes financieros o los encargados de adquisiciones conozcan las distintas técnicas para el manejo del inventario.

En cuanto a las partidas de inventario existen varias paradojas, pues por un lado mantener un alto volumen de stock ofrece diversas ventajas, como: atención oportuna de los requerimientos del cliente, evita incumplimientos con clientes, en el caso de manufactura evita las paradas por ociosidad y una de las ventajas que casi nunca se menciona es que reduce el trabajo operativo del personal de adquisiciones. Por otro lado las desventajas más evidentes son: el costo de almacenar y manejar el inventario, disminución de la rotación del inventario y su respectivo impacto sobre el ROE de la compañía, existe una desventaja adicional que en el Ecuador ha saltado a la palestra y es el deterioro y la obsolescencia de los inventarios, esto como resultado de la incorporación de las Normas Internacionales de Información Financiera, la NIC 2 establece que se realice un reconocimiento por deterioro, obsolescencia del inventario y valor neto de realización, ajustes que no son deducibles.

Una vez que se ha determinado la paradoja del manejo de los inventarios se puede establecer las distintas maneras de cómo administrar las compras y aplicarlo a SEINEX.

Existen varias técnicas para controlar los inventarios, dependiendo del tipo de industria y empresa en que se opere, con esta base es pertinente analizar los sistemas de control que más se acercan a la realidad de SEINEX.

*Costos Totales Inventario*

$$\begin{aligned} &= \text{Costo del producto} + \text{Costo de la orden o adquisición} \\ &+ \text{Costos de mánejo} + \text{Costos de Inexistencias (MCU)} \end{aligned}$$

Costo o Valor del producto es generalmente el costo de adquisición de la materia prima o el costo de producción del artículo. Los costos de adquisición, están dados por todos aquellos rubros que se incurre para generar la orden de compra, es decir salarios, infraestructura, suministros de oficina, etc.

Posterior a la compra se generan los costos de manejo y envío de inventario, estos son todos aquellos que se los cancelan específicamente por esos inventarios hasta que llegan a la bodega y que además después de recibidos también generan desembolsos, como el arriendo de bodegas, energía eléctrica de bodegas, etc.

Finalmente los costos que tienen relación a la capacidad de control y manejo de inventarios, es decir los costos por falta de inventario, estos costos son todos los recursos que la empresa deja de percibir por no tener existencia física para entregar al cliente o para satisfacer las necesidades de producción, este costo de oportunidad para estos efectos es el Margen de Contribución Unitario.

El objetivo de planear todo un modelo de inventarios radica en la premisa que SEINEX debe encontrar los costos de inventarios totales más bajos, para conseguir eso deberá diseñar un modelo de inventarios acorde a las necesidades de la empresa y a las características de los productos.

Para modelar un sistema de inventarios se deben seguir los siguientes pasos:

- Primero, suponer las situaciones de manera razonable, es decir no se puede planear mantener inventarios altos en productos perecibles o que por motivos de innovación pueden verse descontinuados; de igual manera no mantener inventarios constituye arriesgarse a no tener capacidad de satisfacer las necesidades del cliente o a que el costo de los pedidos sea demasiado elevado por cantidades que por su cantidad diminuta puedan ser considerados ridículos.
- Segundo, desarrollar una ecuación considerando los costos más importantes, es decir, considerar todos los costos que ya se describió antes.
- Finalmente, encontrar el punto óptimo de pedidos, es decir cuántos pedidos debo realizar en un período y cuándo hacer un nuevo pedido.

La NIC 2 para efecto del establecer el costo del inventario indica tres tipos de importes derivados: adquisición y conversión, así como todos aquellos incurridos

hasta darles su condición y ubicación actuales, ya que SEINEX no se dedica a la transformación los únicos costos aplicables serán los relativos a adquisición.

*Costo del Inventario*

$$\begin{aligned}
 &= \text{Precio de Compra} + \text{Impuestos (No recuperables IVA)} \\
 &+ \text{Transporte} + \text{Almacenamiento} + \text{Honorarios Aduanales} \\
 &+ \text{Impuesto Salida de Divisas (No recuperable)}.
 \end{aligned}$$

#### 4.5. FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

El financiamiento a corto plazo representa todas las partidas sobre las cuales el director financiero puede realizar todos los movimientos necesarios para minimizar los costos financieros y mantener posicionada la imagen de la compañía como responsable y celosa de sus obligaciones. El financiamiento a corto plazo puede surgir de dos fuentes; a la primera se la conoce como espontánea o automático, esto debido a que surgen de manera natural en la operación ordinaria del negocio; a los segundos se los conoce como fuentes negociadas de corto plazo, pues surgen del mercado de dinero y se requiere de acuerdos formales para obtenerlas.

#### **4.5.1. Financiamiento Espontáneo**

Los Pasivos Espontáneos tienen su origen en el flujo normal de operaciones del negocio, esta clase de operaciones se deriva de dos grupos de cuentas en los estados financieros: el primero las cuentas por pagar y los gastos acumulados. La teoría sobre los pasivos espontáneos indica que: a medida que las ventas se incrementan, las cuentas por pagar provenientes de compras necesarias para la operación tendrán un comportamiento similar, de igual manera los gastos acumulados, los cuales asumirán una tendencia similar debido a los requerimientos de personal y flujo de efectivo necesario para el pago de impuestos directos e indirectos. En el entorno ecuatoriano se puede decir que este tipo de pasivos no generan ningún tipo de intereses explícitos, por lo que a las partidas agrupadas por estos conceptos son libres de intereses de financiamiento, considerando los vencimientos normales.

##### **4.5.1.1. Cuentas por Pagar (Proveedores)**

Las cuentas por pagar comerciales representan instrumentos financieros fuentes de financiamiento espontáneo que representan la principal fuente de financiamiento de las empresas en marcha, son un crédito revolvente de corto plazo que afianza las relaciones entre las instituciones.

Dentro de las cuentas por pagar existen dos tipos: los créditos no garantizados y los créditos garantizados; el primer tipo omite la firma

de un instrumento de deuda formal, en la generalidad esté es el más utilizado en el entorno de SEINEX y de igual manera en transacciones domésticas; el segundo tipo por el contrario contiene la firma de un instrumento de deuda formal, para los efectos de esta disertación el único ejemplo que se considerará son las cartas de crédito, pero como un aval del pago.

Existen varios términos de venta que se pueden realizar con los créditos comerciales, dependiendo de la industria y los requerimientos de efectivo las compañías, a continuación se realiza un resumen de los términos de venta más comunes:

- Cobrar o devolver, sin crédito comercial.- Este término indica que el cliente cancelará el valor de la factura el momento que reciba los bienes, bajo esta modalidad no hay extensiones de crédito más allá de la demora en la entrega de los bienes transados.
- Período neto, sin descuento por pronto pago.- Lo que se establece en este término es que la factura deberá ser cancelada en la fecha indicada, aquí no existe ningún incentivo para que el cliente realice el pago antes de lo pactado.
- Período neto, descuento por pronto pago.- El proveedor ofrece un descuento al cliente, de esta manera incentiva el pago de la factura en

un período menor al establecido originalmente, bajo este tipo de negociación es importante hacer el enlace con SEINEX, pues las características de sus clientes no se prestan para la aplicación de este tipo de negociaciones, lo que constituye una desventaja en términos de la administración del capital de trabajo.

- Fecha Temporal.- Esta es una modalidad que se muy poco utilizada en el entorno doméstico, este tipo de negociación consiste en realizar las ventas de manera anticipada y mantener el pago en una fecha posterior, para igualar el vencimiento con las ventas de mayor estacionalidad.

La negociación de la cancelación anticipada de las facturas es un modelo cada vez más utilizado en el país, este ofrece beneficios para las empresas que aceptan su utilización, tanto por el lado del que cancela anticipadamente, como del que realiza el descuento.

Otra de las formas en las que las empresas financian sus actividades es a través del retraso de los pagos a proveedores, esta es una modalidad cuestionable, sin embargo muy utilizada, muchas empresas aprovechan del poder de negociación que tienen como clientes para financiarse de esta manera. SEINEX en concordancia con sus valores corporativos, no utilizará la demora de pagos como una vía de financiamiento, pues en conjunto con la administración se ha determinado que existen ciertos riesgos que la compañía no está dispuesta a asumir:

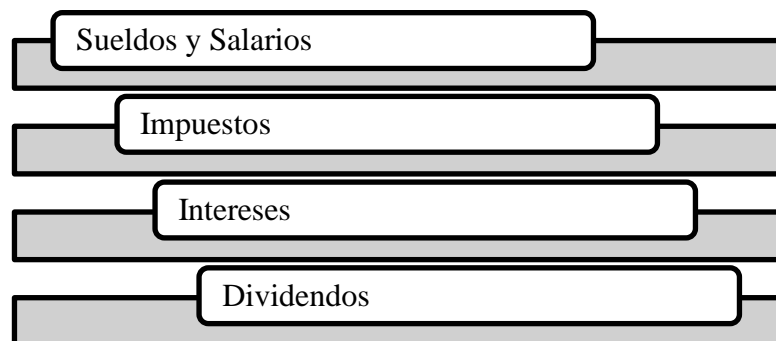


- Costo de Oportunidad de no utilizar el descuento por pronto pago
- Cobro de interés por mora (si existe)
- Deterioro de la calificación de crédito y la posible negativa de recibir créditos futuros.
- Percepción negativa en la imagen institucional por parte de los clientes externos de la compañía.

#### 4.5.1.2. Gastos Acumulados

Los Gastos Acumulados o Pasivos Acumulados son la fuente de financiamiento espontánea que más se ajusta a la definición de financiamiento automático, éstos son los importes de dinero que la empresa tiene la obligación de cancelar, pero que se encuentran pendientes de pago en el corto plazo, las partidas más comunes que hacen parte de este grupo son:

Figura. 2. Gastos Acumulados



Fuente y Elaboración: Por Miguel Santiago Becerra Alvear

El comportamiento de los gastos acumulados como ya se mencionó tendrá relación directa con el crecimiento de la organización y el desempeño de las ventas. A los gastos acumulados no constituyen una fuente de financiamiento discrecional, pues sobre todas las obligaciones que son controladas o destinadas hacia instituciones gubernamentales en la mayoría de los casos el pago de manera tardía representa multas e intereses.

#### **4.5.2. Financiamiento Negociado o Comercial**

Al financiamiento comercial, también se lo conoce como financiamiento externo, esto debido a que los administradores financieros se ven obligados a recurrir a fondos de prestamistas o inversionistas externos, en este punto se consideran únicamente las modalidades de corto plazo que se ofertan en el mercado doméstico, además se excluye en este punto el financiamiento a través de utilidades retenidas.

Existen varios productos para el financiamiento de las operaciones en el corto plazo:

- **Papel Comercial.-** El financiamiento a través de papel comercial para las instituciones supone un posicionamiento sólido de la compañía en términos financieros dentro de la industria, que le permita emitir este tipo de instrumento de

deuda, en el mercado financiero local la emisión de estos supone grandes costos debido a la calificación que debe ser realizada por una casa de valores, la emisión de este instrumento supone tasas de interés inferiores a las de las operaciones con instituciones del sistema financiero.

- **Préstamos Bancarios.-** Los créditos concedidos por instituciones del sistema financiero son los instrumentos de deuda a corto plazo más populares. Los créditos concedidos a las empresas suelen ser analizados por personal de los bancos, quienes establecen los límites máximos a los que el prestamista tendrá opción de contratar operaciones crediticias, a este límite establecido de manera informal se lo conoce como línea de crédito.

El Banco Central del Ecuador emite un boletín de manera mensual con las tasas referenciales y máximas aplicables para cada segmento de crédito. Los segmentos de crédito aplicables para cada institución están determinados de acuerdo a los ingresos y a la actividad de los prestamistas.

Tabla 20. Tasas Activas Banco Central del Ecuador

Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial		Tasa Activa Efectiva Máxima	
Productivo Corporativo	8.17	Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	9.53	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	11.20	Productivo PYMES	11.83
Consumo	15.91	Consumo	16.30
Vivienda	10.64	Vivienda	11.33
Microcrédito Acumulación Ampliada	22.44	Microcrédito Acumulación Ampliada	25.50
Microcrédito Acumulación Simple	25.20	Microcrédito Acumulación Simple	27.50
Microcrédito Minorista	28.82	Microcrédito Minorista	30.50

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

De acuerdo a la información histórica de SEINEX aplica para el Segmento Productivo Empresarial, pues sus ventas anuales superan los 200 mil dólares al año.

#### 4.6. ESTRUCTURA DE CAPITAL

La estructura de capital no es más el origen de los recursos que financian los activos de una compañía, una explicación más técnica dirá que es el porcentaje de pasivos y capital que financian los recursos que dispone una organización. Sobre esta base la atención en este punto se centrará en la mezcla ideal de deuda y capital que maximice el valor de SEINEX, para este propósito será necesario establecer el  $K_e$  o el Costo de los recursos propios.

La determinación del costo de los recursos propios resulta de la aplicación de una herramienta conocida como CAPM (Capital Asset Pricing Model), este modelo mayormente difundido y aceptado a nivel mundial requiere de cierta información relacionada a las distintas industrial, es aquí donde surge una complicación especialmente en países en vías de desarrollo como el Ecuador, esto debido a la insipiente información con la que los investigadores financieros tienen a su disposición. Sin embargo muchos investigadores coinciden en que es posible ajustar el Costo de los Recursos Propios ( $K_e$ ) de los Estados Unidos al contexto de los países en vías de desarrollo, esto se consigue sumando al Costo de los Recursos Propios el EMBI (Emerging Market Bond Index).

El modelo de valuación de los activos de capital se rige a la siguiente fórmula:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Donde:

$K_e$ .- es el rendimiento esperado por los inversionistas.

$R_f$ .- Tasa libre de riesgo.

$\beta$ .- Beta del Negocio.

$R_m$ .- Tasa de rendimiento de mercado.

- Tasa Libre de Riesgo.- será para los efectos de esta disertación la tasa de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Los bonos del tesoro se emiten con diversos vencimientos, en ese sentido el rendimiento que se seleccione para el cálculo deberá mantener concordancia con la vida estimada del proyecto o la empresa, sin embargo se conoce que

la mayoría de las empresas que se constituyen lo hacen bajo el principio de negocio en marcha y esperan en lo posible competir en los mercados por la mayor cantidad de tiempo que las condiciones se lo permitan, en este contexto la tasa responderá (si no es posible determinar la vida esperada de la empresa) al tiempo en que las condiciones permanezcan constantes para la proyección de los flujos de la compañía.

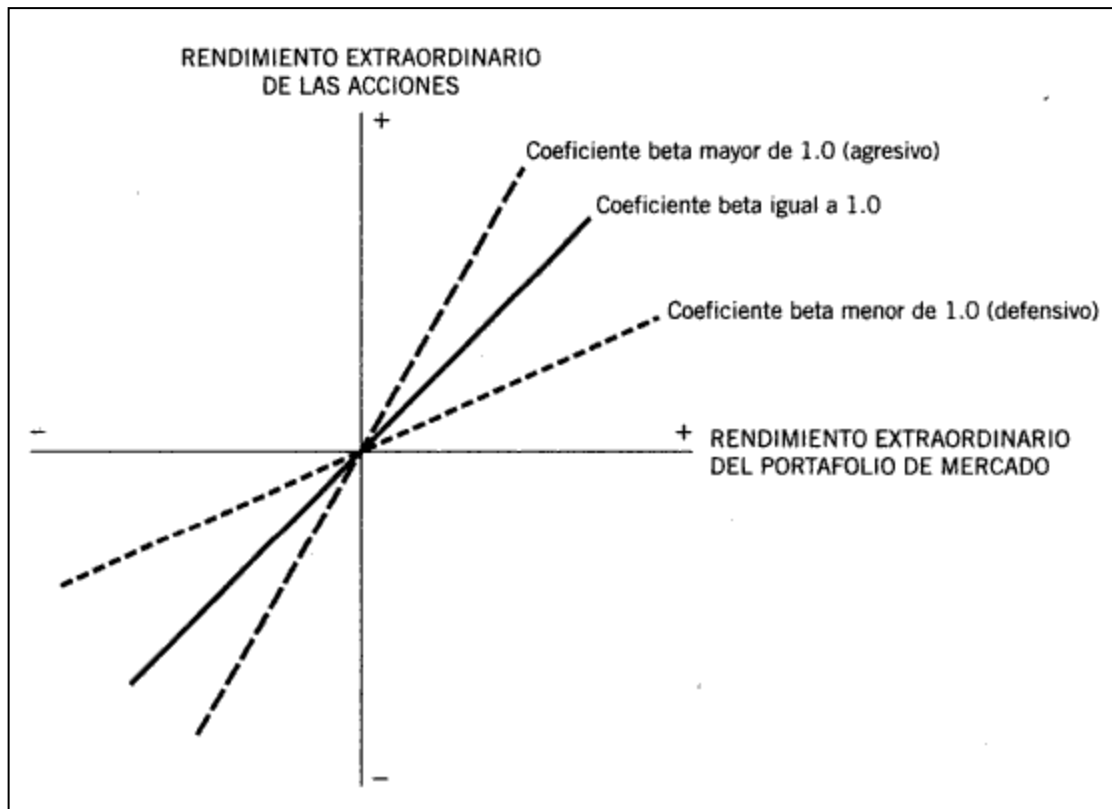
- Beta de la Industria.- es un índice de riesgo sistemático o diversificable (cuyo riesgo no radica en el activo, sino en factores inherentes al mercado), el coeficiente de beta en sí mismo muestra el riesgo sistemático de un activo riesgoso, en relación a un activo promedio.

$$\beta = \frac{COVAR (Rendimiento Acción, Rendimiento Mercado)}{VARIANZA(Mercado)}$$

El concepto de Beta puede resultar confuso, sin embargo resumiendo se puede decir que Beta es el volatilidad que una inversión tendrá debido al movimiento

del mercado, suponiendo una debida sistematización del riesgo, dónde un activo con un coeficiente de beta es alto tiene un mayor riesgo sistemático, por ende un mayor rendimiento esperado.

Figura. 4. Coeficiente Beta



Fuente y Elaboración: James C. Van Horne

La figura 4 indica que si el resultado de Beta es igual a 1, entonces el riesgo del portafolio será igual al del mercado, por otro lado si es mayor a 1 este se desplaza con pendiente al mercado, es por eso que cuando las Betas son superiores a 1 se las conoce como inversiones agresivas, finalmente si beta es inferior a 1, esto indica que el desplazamiento del rendimiento de la acción tendrá poca influencia externa del mercado, en el caso de SEINEX el segmento

que se determinó al que la compañía pertenece es Defensa y Aeroespacial, para los efectos del cálculo se debe considerar la Beta desapalancada, pues al momento no se conoce la estructura de financiamiento que asumirá la compañía, la cifra que le corresponde es de 0,91 lo que la convierte esta a una inversión más bien conservadora.

- Prima de Riesgo de Mercado.- La prima de riesgo de mercado se constituye en el premio que reciben los inversionistas por invertir en el mercado accionario, por consistencia en la metodología se comparará el promedio aritmético de los rendimientos accionarios de los Estados Unidos desde 1928 hasta 2011, esto es 11,20% y restarle el promedio aritmético del retorno histórico de los bonos del tesoro americano 3,66%, por lo que la prima de riesgo de mercado es 7,55%.
- Riesgo País.- El indicador escogido para el ajuste al entorno local es el EMBI, el Banco Central del Ecuador lo define como:

“El riesgo país es un concepto económico que ha sido abordado académica y empíricamente mediante la aplicación de metodologías de la más variada índole: desde la utilización de índices de mercado como el índice EMBI de países emergentes de Chase-JPmorgan hasta sistemas que incorpora variables económicas, políticas y financieras. El Embi se define como un índice de bonos de mercados emergentes, el cual refleja el movimiento en los precios de sus títulos negociados en moneda extranjera. Se la expresa como un índice ó como un margen de rentabilidad sobre aquella implícita en bonos del tesoro de los Estados Unidos.”<sup>20</sup>

Sobre la base de las cifras presentadas se procede a calcular el Ke desapalancado en Ecuador, es necesario realizarlo sin considerar la deuda, pues se está analizando únicamente el costo de los recursos propios.

---

<sup>20</sup> BANCO CENTRAL DEL ECUADOR (septiembre 2012). [[http://www.bce.fin.ec/resumen\\_ticker.php?ticker\\_value=riesgo\\_pais](http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=riesgo_pais)]. *Riesgo País (EMBI Ecuador)*



Tabla 21. Cálculo Ke Desapalancado Ecuador.

TASA LIBRE DE RIESGO	<u>2,98%</u>
BETA DESAPALANCADO	<u>0,91</u>
PRIMA DE RIESGO DE MERCADO	<u>6,03%</u>
KE DESAPALANCADO EN USA	8,47%
RIESGO PAIS DEL ECUADOR	<u>7,22%</u>
KE DESAPALANCADO EN ECUADOR	15,69%

El cálculo del costo promedio ponderado del capital (CPPC o WACC), se utiliza la siguiente fórmula:

$$CPPC = Kd(1 - t) \left( \frac{D}{V} \right) + Ke \left( \frac{E}{V} \right)$$

Para la determinación del CPPC es necesario establecer la estructura de financiamiento que SEINEX utilizará para maximizar su valor, sin embargo para efectos de explicar los efectos de la deuda en el Costo Promedio Ponderado del Capital se utilizará una estructura en la cual la deuda tenga una similar proporción que el capital y de esa manera entender el impacto.

Figura 5. Estructura de Financiamiento de los Activos

Recursos Disponibles	Origen de Recursos
Activos	Pasivos
	Capital

Fuente y Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

La principal adición que se hace dentro de la fórmula del WACC o CPPC es la tasa corporativa de impuestos, para el caso del Ecuador la tasa aplicable al 2012 es del 23%, no obstante es imperativo mencionar que de acuerdo al código de la producción la tasa corporativa aplicable desde el 2013 será del 22%. Históricamente se ha definido al 15% de Participación de Utilidad a los Empleados como parte constituyente de la tasa de impuestos, sin embargo ya que es necesario disminuir este gasto para alcanzar la base imponible de impuestos en esta disertación, la metodología será considerar únicamente la tasa corporativa legal establecida en el Código de la Producción.

Tabla 22. Determinación del Costo Promedio Ponderado del Capital

<b>DETERMINACION DEL WACC</b>	
INDICE DE DEUDA D/V	50,00%
% DE RECURSOS PROPIOS	50,00%
INDICE D/E	100,00%
TASA DE IMPUESTOS	23,00%
<b>COSTO DE LA DEUDA</b>	<u>11,20%</u>
TASA LIBRE DE RIESGO	<u>2,98%</u>
BETA DESAPALANCADO	<u>0,91</u>
PRIMA DE RIESGO DE MERCADO	<u>6,03%</u>
KE DESAPALANCADO EN USA	8,47%
RIESGO PAIS DEL ECUADOR	<u>7,22%</u>
KE DESAPALANCADO EN ECUADOR	15,69%
<b>KE APALANCADO EN ECUADOR</b>	19,14%
<b>WACC o CPPC</b>	13,88%

Fuente y Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

Una vez que SEINEX haya determinado el costo de los recursos propios, deberá ponderar la porción financiada por terceros y de esa manera obtendrá su WACC (Weighted

Average Cost of Capital), el WACC será la base para el descuento de los flujos futuros en el Flujo de Caja Libre.

#### 4.7. POLÍTICA DE DIVIDENDOS

Dado que SEINEX conoce el  $K_e$  (Costo de los Recursos Propios) es importante que la compañía defina cuál será su política de financiamiento en lo concerniente a utilidades retenidas se refiere, es así que la determinación de la política de dividendos debe ser considerada como una fuente relevante de financiamiento.

La política de dividendos representa el nexo que existe entre los accionistas y la administración financiera de las organizaciones, hasta la fecha de presentación de esta disertación SEINEX opera bajo la orden jurídica de persona natural obligada a llevar contabilidad, SEINEX pretende construirse como una Compañía Anónima, lo que implica una distribución de dividendos por acción y para los efectos de las simulaciones y proyecciones se utilizará el criterio de Compañía Anónima.

Existen varias consideraciones a realizarse al momento de establecer una política de dividendos, como: legales, necesidades de fondos, liquidez.

#### **4.7.1. Consideraciones Legales**

Para los efectos de los aspectos legales a considerar se asumirá que SEINEX está opera bajo la figura de Compañía Anónima resulta imperativo analizar los aspectos relevantes de la Ley de Compañías.

“Art. 297.- Salvo disposición estatutaria en contrario de las utilidades líquidas que resulten de cada ejercicio se tomará un porcentaje no menor de un diez por ciento, destinado a formar el fondo de reserva legal, hasta que éste alcance por lo menos el cincuenta por ciento del capital social.

En la misma forma debe ser reintegrado el fondo de reserva si éste, después de constituido, resultare disminuido por cualquier causa.

El estatuto o la junta general podrán acordar la formación de una reserva especial para prever situaciones indecisas o pendientes que pasen de un ejercicio a otro, estableciendo el porcentaje de beneficios destinados a su formación, el mismo que se deducirá después del porcentaje previsto en los incisos anteriores.

De los beneficios líquidos anuales se deberá asignar por lo menos un cincuenta por ciento para dividendos en favor de los accionistas, salvo resolución unánime en contrario de la junta general.

Sin embargo, en las compañías cuyas acciones se hubieren vendido en oferta pública, obligatoriamente se repartirá por lo menos el treinta por ciento de las utilidades líquidas y realizadas que obtuvieren en el respectivo ejercicio económico. Estas compañías, podrán también, previa autorización de la junta general, entregar anticipos trimestrales o semestrales, con cargo a resultados del mismo ejercicio.

Nota: Inciso primero reformado por Art. 99-i) de Ley No. 4, publicada en Registro Oficial Suplemento 34 de 13 de marzo del 2000.

Art. 298.- Sólo se pagará dividendos sobre las acciones en razón de beneficios realmente obtenidos y percibidos o de reservas expresas efectivas de libre disposición.

La distribución de dividendos a los accionistas se realizará en proporción al capital que hayan desembolsado.

La acción para solicitar el pago de dividendos vencidos prescribe en cinco años.”

El artículo 297 prevé la conformación de un fondo de reserva legal, que será adicionado de manera obligatoria por lo menos del 10% de las utilidades líquidas del ejercicio, a pesar que la norma indica “salvo disposición estatutaria”, esta discrecionalidad está únicamente para la constitución de un mayor porcentaje de reserva. Un aspecto importante sobre este artículo es sobre la base de distribución, pues de acuerdo a esta ley no se podrán distribuir dividendos que no fueran realmente obtenidos por la compañía.

Otra cuestión sobre la distribución de dividendos recae sobre el monto de capital y de reservas mínimos que debe tener la compañía, pues el artículo 198 de la Ley de Compañías establece que de tener pérdidas que lleguen al 50% de su capital suscrito y al total de sus reservas, esta entrará en un proceso de liquidación.

“Art. 198.- Cuando las pérdidas alcancen al cincuenta por ciento o más del capital suscrito y el total de las reservas, la compañía se pondrá necesariamente en liquidación, si los accionistas no proceden a reintegrarlo o a limitar el fondo social al capital existente, siempre que éste baste para conseguir el objeto de la compañía”

#### **4.7.2. Consideraciones sobre Necesidades de Fondos**

Las necesidades de fondos de la compañía estarán dados en función a los presupuestos de caja y a los proyectos de inversión de la compañía, esto hace sentido en la medida que el riesgo de no endeudamiento con terceros empuje a la compañía hacia el no pago de deuda, es por eso que será necesario en base a una estimación de los flujos posibles futuros se determine qué porción de los saldos residuales de caja podrán ser destinados para estos propósitos.

#### **4.7.3. Liquidez**

Ya que los dividendos representan salidas de efectivo, la liquidez de la compañía se ve comprometida para los fines de capital de trabajo e inversión, si la compañía tiene una posición financiera de características excedentarias esta es una reflexión que no trasciende, sin embargo la administración deberá elevar esta inquietud cuándo la posición financiera genere cierta incertidumbre y limite la flexibilidad de las operaciones.

#### **4.8. PROPUESTA DE POLÍTICAS**

Con base a las implicaciones se proponen varias políticas para la administración del capital de trabajo y estructura de capital.

Administración de la tesorería: Consiste en caja, bancos e inversiones equivalentes al efectivo.

- Realizar inversiones con los excedentes de caja resultantes del presupuesto de caja, estas inversiones no podrán superar los 90 días y deberán responder a los criterios de liquidez, seguridad y rendimiento.

Administración de cuentas por cobrar: constituye únicamente las cuentas por cobrar comerciales.

- Fomentar los cobros por vías electrónicas con la finalidad de reducir el período postal y el período de flotación en general.
- Suscribir convenios con clientes para la aplicación de herramientas como débito automático de facturas o crédito distribuidor.
- Aplicación irrestricta del análisis de crédito y asignación de límites al mismo de acuerdo a lo establecido en la política.
- Reconocimiento de la estimación por deterioro del activo financiero de acuerdo a la política de cuentas por cobrar.

Administración de los inventarios.

- Utilización del método “justo a tiempo” para la comercialización de los inventarios, no se requerirá de inventarios de seguridad.
- Segmentación de clientes para priorización de las adquisiciones con foco en los clientes más relevantes.

Administración de financiamiento a corto plazo: comprende gastos acumulados y financiamiento negociado.

- La entrega de anticipos no deberá constituirse en una práctica habitual en las negociaciones con proveedores locales o del exterior.
- SEINEX deberá extender en lo posible el plazo de pago con proveedores, para esto utilizará herramientas del sistema financiero, como descuento anticipado de facturas.
- En cuanto al financiamiento negociado, SEINEX deberá utilizar instrumentos revolventes y destinados únicamente al financiamiento de capital de trabajo cuando este sea requerido, para el caso de inversiones de largo plazo dependiendo la disponibilidad de fondos de la compañía se aplicarán instrumentos de deuda de largo plazo o incrementos de capital.
- Consolidar deuda en una única institución financiera permitirá que la compañía sea considerada dentro de un segmento distinto, permitiéndole acceder a mejores tasas de interés.



## **5. ANÁLISIS ECONÓMICO DE LA COMPAÑÍA**

La medición de la rentabilidad económica de una organización resulta en una compleja tarea, pues el reto de pronosticar el comportamiento de todas las variables que intervienen en el proceso condicionarán el resultado ya sea positiva o negativamente, es por eso que la realización de escenarios es la mejor manera de evitar este riesgo intrínseco de una proyección.

### **5.1. VARIABLES PRESUPUESTARIAS**

Las variables presupuestarias para SEINEX estarán sujetas al desempeño de la economía local y a la información histórica otorgada por la administración de la compañía. Sobre esta base el año 2012 considera únicamente la información histórica, mientras que para la proyección del resto de años el incremento en unidades estará fundamentado en el Producto Interno Bruto (PIB) valorado a precios constantes o real, el promedio de crecimiento de los últimos 11 años dará la pauta para el crecimiento en unidades vendidas de la compañía.

A continuación la tabla 24 muestra el desempeño del PIB Real del Ecuador desde el año 2000, hasta 2012 (estimado).

Tabla 24. Estimación PIB Real

<b>Año</b>	<b>PIB (Real)</b>	<b>Crecimiento %</b>
2000	15.933	-
2001	16.748	5%
2002	17.495	4%
2003	18.122	4%
2004	19.572	8%
2005	20.747	6%
2006	21.553	4%
2007	22.090	2%
2008	23.529	7%
2009	24.119	3%
2010	24.984	4%
2011	26.928	8%
2012 (F)	28.226	5%
Promedio		4,90%

Fuente: Cámara de Comercio de Quito.

Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

El promedio del crecimiento del PIB de 4,90% anual será el crecimiento que SEINEX estima en sus ventas de unidades.

En cuanto a la estimación del precio se utilizará la inflación urbana, para este propósito se tomará como referencia la inflación acumulada desde el 2003, esto debido que en ese año la economía se estabiliza debido al proceso formal de dolarización. La tabla 25 muestra esta evolución y se ha añadido una estimación lineal hasta el año 2017.

Tabla 25. Inflación Acumulada y Estimación

<b>Año</b>	<b>Inflación Acum.</b>
2003	6,1%
2004	2,0%
2005	3,1%
2006	2,9%
2007	3,3%
2008	8,8%
2009	4,3%
2010	3,3%
2011	5,4%
2012 (F)	4,2%
2013 (F)	4,9%
2014 (F)	5,0%
2015 (F)	5,1%
2016 (F)	5,2%
2017 (F)	5,3%

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

Con base en la tabla 25 se considerará el incremento en el precio de venta, costo de adquisición local; y gastos administrativos y venta.

La elaboración del presupuesto será de manera trimestral, pues como se puede apreciar en la cédula presupuestaria número 3, el nivel de ventas de Blindajes y Kits de Supervivencia es similar, sin embargo Kits de Supervivencia tiene un comportamiento estacional muy pronunciado, lo que afecta de manera significativa el financiamiento del capital de trabajo.

## 5.2. PRESUPUESTO DE VENTAS

Las organizaciones realizan el presupuesto de ventas como base fundamental para la estimación de los presupuestos relativos a compras, gastos de venta, gastos administrativos, estado de resultados, estimación de estado de situación financiera y flujo de caja. Esto permitirá al área financiera hacer las consideraciones necesarias en cuanto a la planeación del capital de trabajo y una adecuada planeación tributaria.

A continuación se realiza el presupuesto de ventas considerando un horizonte de planeación de cinco años, esto en función de las expectativas que se tiene del mercado, pues de acuerdo a la información proporcionada para el año 2017 se habrá alcanzado un nivel de ventas y desde ese punto en adelante todas las variables permanecerán iguales, por lo que carece de sentido utilizar un horizonte de planeación mayor.

Las variables para la elaboración del presupuesto de ventas serán:

<b>Indicador</b>	<b>F(x) Variable</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Inflación	Precios	4,2%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
Crecimiento PIB	Crecimiento Unidades	4,47%					

Estimación de Ventas por Línea de Negocio Trimestres												
En (unidades)												
	2012				2013				2014			
	Trimestre I	Trimestre II	Trimestre III	Trimestre IV	Trimestre I	Trimestre II	Trimestre III	Trimestre IV	Trimestre I	Trimestre II	Trimestre III	Trimestre IV
<b>Blindajes</b>												
Chalecos Nivel III	80	40	40	40	84	42	42	42	88	44	44	44
Chalecos Nivel IV	20	10	10	10	21	10	10	10	22	10	10	10
Láminas (m2) Nivel III	0	40	40	40	0	42	42	42	0	44	44	44
Láminas (m2) Nivel IV	0	0	50	0	0	0	52	0	0	0	54	0
Cascos Antimotines	100	100	20	20	104	104	21	21	109	109	22	22
Casos Antibalas	20	20	20	20	21	21	21	21	22	22	22	22
<b>Kits Supervivencia</b>									0	0	0	0
Kit Supervivencia único	0	8300	1500	1000	0	8671	1567	1045	0	9059	1637	1092
<b>Forestales</b>									0	0	0	0
Mochila de Agua Completa	0	30	10	0	0	31	10	0	0	32	10	0
Bate Fuego	0	0	1000	0	0	0	1045	0	0	0	1092	0

Estimación de Ventas por Línea de Negocio Trimestres												
En (unidades)												
	2015				2016				2017			
	Trimestre I	Trimestre II	Trimestre III	Trimestre IV	Trimestre I	Trimestre II	Trimestre III	Trimestre IV	Trimestre I	Trimestre II	Trimestre III	Trimestre IV
<b>Blindajes</b>												
Chalecos Nivel III	92	46	46	46	96	48	48	48	100	50	50	50
Chalecos Nivel IV	23	10	10	10	24	10	10	10	25	10	10	10
Láminas (m2) Nivel III	0	46	46	46	0	48	48	48	0	50	50	50
Láminas (m2) Nivel IV	0	0	56	0	0	0	59	0	0	0	62	0
Cascos Antimotines	114	114	23	23	119	119	24	24	124	124	25	25
Casos Antibalas	23	23	23	23	24	24	24	24	25	25	25	25
<b>Kits Supervivencia</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kit Supervivencia único	0	9464	1710	1141	0	9887	1786	1192	0	10329	1866	1245
<b>Forestales</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mochila de Agua Completa	0	33	10	0	0	34	10	0	0	36	10	0
Bate Fuego	0	0	1141	0	0	0	1192	0	0	0	1245	0

Estimación del Precio de Ventas						
En Dólares						
Precios	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Blindajes</b>						
Chalecos Nivel II	\$ 200,00	\$ 207,52	\$ 215,32	\$ 223,42	\$ 231,82	\$ 240,54
Chalecos Nivel IV	\$ 1.000,00	\$ 1.037,60	\$ 1.076,61	\$ 1.117,09	\$ 1.159,10	\$ 1.202,68
Láminas (m2) Nivel III	\$ 1.900,00	\$ 1.971,44	\$ 2.045,57	\$ 2.122,48	\$ 2.202,28	\$ 2.285,09
Láminas (m2) Nivel IV	\$ 2.500,00	\$ 2.594,00	\$ 2.691,53	\$ 2.792,74	\$ 2.897,74	\$ 3.006,70
Cascos Antimotines	\$ 55,00	\$ 57,07	\$ 59,21	\$ 61,44	\$ 63,75	\$ 66,15
Casos Antibalas	\$ 280,00	\$ 290,53	\$ 301,45	\$ 312,79	\$ 324,55	\$ 336,75
<b>Kits Supervivencia</b>						
Kit Supervivencia único	\$ 43,00	\$ 44,62	\$ 46,29	\$ 48,04	\$ 49,84	\$ 51,72
<b>Forestales</b>						
Mochila de Agua Completa	\$ 100,00	\$ 103,76	\$ 107,66	\$ 111,71	\$ 115,91	\$ 120,27
Bate Fuego	\$ 30,00	\$ 31,13	\$ 32,30	\$ 33,51	\$ 34,77	\$ 36,08

<b>Estimación del Ingreso</b>						
<b>En dólares</b>						
<b>Año</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Blindajes</b>	<b>\$ 478.600</b>	<b>\$ 518.458</b>	<b>\$ 560.754</b>	<b>\$ 605.499</b>	<b>\$ 488.507</b>	<b>\$ 511.566</b>
Chalecos Nivel III	\$ 40.000	\$ 43.579	\$ 47.371	\$ 51.386	\$ 55.637	\$ 60.134
Chalecos Nivel IV	\$ 50.000	\$ 52.918	\$ 55.984	\$ 59.206	\$ 62.591	\$ 63.750
Láminas (m2) Nivel III	\$ 228.000	\$ 248.401	\$ 270.015	\$ 292.902	\$ 317.129	\$ 330.343
Láminas (m2) Nivel IV	\$ 125.000	\$ 134.888	\$ 145.343	\$ 156.393	\$ 3.761	\$ 3.953
Cascos Antimotines	\$ 13.200	\$ 14.267	\$ 15.514	\$ 16.835	\$ 18.233	\$ 19.712
Casos Antibalas	\$ 22.400	\$ 24.404	\$ 26.528	\$ 28.776	\$ 31.157	\$ 33.675
<b>Kits Supervivencia</b>	<b>\$ 464.400</b>	<b>\$ 503.411</b>	<b>\$ 545.718</b>	<b>\$ 591.552</b>	<b>\$ 641.207</b>	<b>\$ 695.052</b>
Kit Supervivencia único	\$ 464.400	\$ 503.411	\$ 545.718	\$ 591.552	\$ 641.207	\$ 695.052
<b>Forestales</b>	<b>\$ 34.000</b>	<b>\$ 36.783</b>	<b>\$ 39.792</b>	<b>\$ 43.042</b>	<b>\$ 46.549</b>	<b>\$ 50.452</b>
Mochila de Agua Completa	\$ 4.000	\$ 4.254	\$ 4.522	\$ 4.804	\$ 5.100	\$ 5.532
Bate Fuego	\$ 30.000	\$ 32.529	\$ 35.270	\$ 38.238	\$ 41.449	\$ 44.920
<b>Total Ventas</b>	<b>\$ 977.000</b>	<b>\$ 1.058.652</b>	<b>\$ 1.146.264</b>	<b>\$ 1.240.092</b>	<b>\$ 1.176.263</b>	<b>\$ 1.257.071</b>



### 5.3. PRESUPUESTO COSTOS Y GASTOS

#### **5.3.1. Presupuesto de costos de mercadería vendida**

Para la elaboración de este presupuesto de compra de la mercadería se considerará el volumen de venta establecido en el presupuesto de ventas, de esta manera el modelo de inventarios que SEINEX manejará con fines de establecer los egresos de efectivo por este motivo estará en función de las ventas sin considerar ningún inventario de seguridad.

Para la estimación del costo unitario de adquisición se han considerado tanto las compras locales, como las importaciones. Para el caso de las adquisiciones domésticas se considera a más del costo de la mercadería el 10% adicional por flete local; en el caso de las importaciones se considera la negociación en términos FOB (Free on Board) esto debido al manejo histórico que se ha tenido con los proveedores del exterior, en cuando al Flete Local, Bodegaje y Honorario del Agente se considera el valor unitario dividido para la cantidad que se pretende nacionalizar: mochilas 40 y 1000 bates fuego.

Estimación del Costo Unitario del Inventario											
En dólares											
Rubro	Compra Local		Importación								
Condición	Precio de Venta	Flete Local	Valor FOB	Flete Internacional	Seguro	Impuesto Salida de Divisas	Arancel	FODINFA	Flete Local	Bodegaje	Honorario Agente
	PU	10% (PU)	PU	14% (FOB)	1,1% (FOB)	5% FC	0% Exonerado	0,50%	50 USD	80 USD	200 USD
Chalecos Nivel III	120,00	12,00	-	-	-		-	-	-	-	-
Chalecos Nivel IV	600,00	60,00	-	-	-		-	-	-	-	-
Láminas (m2) Nivel III	1.140,00	114,00	-	-	-		-	-	-	-	-
Láminas (m2) Nivel IV	1.500,00	150,00	-	-	-		-	-	-	-	-
Cascos Antimotines	33,00	3,30	-	-	-		-	-	-	-	-
Casos Antibalas	168,00	16,80	-	-	-		-	-	-	-	-
Kit Supervivencia único	34,40	3,44	-	-	-		-	-	-	-	-
Mochila de Agua Completa	-	-	60,00	8,40	0,66	3,45	-	0,35	1,25	2,00	5,00
Bate Fuego	-	-	18,00	2,52	0,20	1,04	-	0,10	0,05	0,08	0,20

En lo que se refiere a la estimación de los costos unitarios de adquisición local para los años 2013 a 2017 se considera de igual manera el aspecto inflacionario con la misma tasa utilizada para la proyección del precio unitario. En cuanto a la estimación de los costos unitarios estimados para la importación de la línea Incendios Forestales se ha considerado por otro lado el aspecto cambiario de los pesos argentinos (ARS) a dólares americanos (USD), para lo cual se ha realizado una estimación lineal que arrojó un coeficiente de correlación del 83%, mismo que se considera apropiado, pues es bastante confiable considerando el indicador que se está proyectando.

Tabla 26. Estimación Tasa de Cambio ARS/USD<sup>21</sup>

<b>Fecha</b>	<b>Foto 30 Septiembre 2012</b>	<b>Prom. 2012</b>	<b>Prom. 2013</b>	<b>Prom. 2014</b>	<b>Prom. 2015</b>	<b>Prom. 2016</b>	<b>Prom. 2017</b>
<b>Tasa de Cambio ARS/USD</b>	4,25	4,41	4,37	4,55	4,72	4,89	5,06

Fuente: FXTop.

Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

Con base en la cédula presupuestaria del costo unitario para los productos de adquiridos localmente, como para los importados se realizará la proyección de compras, así como la proyección del Estado de Resultados Integrales Proyectado.

<sup>21</sup> FXTop (30/11/2012). [<http://fxtop.com/es/convertidor-divisas.php>]. “**Historial de Cotizaciones ARS/USD**”

<b>Costos Unitarios Estimados</b>						
<b>En dólares</b>						
<b>Artículo</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Chalecos Nivel III	\$ 132,00	\$ 136,96	\$ 142,11	\$ 147,46	\$ 153,00	\$ 158,75
Chalecos Nivel IV	\$ 660,00	\$ 684,82	\$ 710,57	\$ 737,28	\$ 765,00	\$ 793,77
Láminas (m2) Nivel III	\$ 1.254,00	\$ 1.301,15	\$ 1.350,07	\$ 1.400,84	\$ 1.453,51	\$ 1.508,16
Láminas (m2) Nivel IV	\$ 1.650,00	\$ 1.712,04	\$ 1.776,41	\$ 1.843,21	\$ 1.912,51	\$ 1.984,42
Cascos Antimotines	\$ 36,30	\$ 37,66	\$ 39,08	\$ 40,55	\$ 42,08	\$ 43,66
Casos Antibalas	\$ 184,80	\$ 191,75	\$ 198,96	\$ 206,44	\$ 214,20	\$ 222,26
Kit Supervivencia único	\$ 37,84	\$ 39,26	\$ 40,74	\$ 42,27	\$ 43,86	\$ 45,51
Mochila de Agua Completa	\$ 81,11	\$ 76,31	\$ 79,29	\$ 82,27	\$ 85,25	\$ 88,23
Bate Fuego	\$ 22,19	\$ 20,87	\$ 21,69	\$ 22,50	\$ 23,32	\$ 24,14

El porcentaje de margen bruto en ventas que la compañía ha estimado para la realización de este presupuesto responde a la siguiente tabla:

Tabla 26. Márgenes estimados por línea de negocio

<b>Artículo</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Blindajes	52%	52%	52%	52%	52%	52%
Kit de Supervivencia	14%	14%	14%	14%	14%	14%
Mochila de Agua Completa	23%	36%	36%	36%	36%	36%
Bate Fuego	35%	49%	49%	49%	49%	49%

Fuente y Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

Los porcentajes de márgenes permanecen constantes durante los años de proyección, pues las variables que modifican tanto el precio, como el costo son las mismas, esto hace relación a la realidad de SEINEX, pues la industria maneja los incrementos en una proporción similar todos los años, es decir el mercado se mueve paralelamente a la inflación.

Como resultado de las proyecciones las variaciones en el margen en unidades monetarias estarán dadas por el incremento en unidades vendidas, que como ya se mencionó están en función del comportamiento del Producto Interno Bruto.

### 5.3.2. Presupuesto de gastos de venta y administrativos

Para este presupuesto de gastos proyectado 2013 al 2017 se ha considerado a la estimación de la inflación acumulada utilizada en la cédula presupuestaria del costo unitario de los artículos para la venta.

Para la estimación de los gastos de venta y administrativos se ha considerado pertinente que los egresos relacionados con el personal de SEINEX sean estimados de manera independiente y con particular atención, pues después del Costo de Mercadería Vendida, constituyen los desembolsos más relevantes en cuanto a este presupuesto se refiere.

En este sentido es importante que se expliquen las variables que SEINEX considera para sobre estos egresos: La compañía ha determinado que el incremento que hará a los sueldos de sus colaboradores estará en función de la estimación de la inflación, sobre esto es importante puntualizar que SEINEX remunera a sus colaboradores con sueldos que están por encima del salario mínimo unificado, es por eso que el único impacto significativo que en el corto plazo se avizora podría modificar sustancialmente estos rubros será el décimo cuarto sueldo, mismo que será

Tabla 27. Estimación del Sueldo Básico Unificado

<b>Año</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Importe</b>	\$ 292,00	\$ 318,00	\$ 353,32	\$ 366,75	\$ 380,68	\$ 395,15

Fuente y Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

<b>PRESUPUESTO DE GASTO POR PERSONAL</b>										
<b>EN DÓLARES</b>										
<b>2012</b>										
Cargo	Sueldo unificado	Sueldo anual	13° sueldo	Bono anual desempeño 1.4 (Sueldo)	14° sueldo	Fondos reserva	Vacaciones	12,15% aporte patronal	% Prima pagado por compañía 80%	Total
Directora General	2.000,00	24.000,00	2.000,00	2.800,00	292,00	-	1.000,00	3.256,20	1.200,00	34.548,20
Director de Operaciones	1.500,00	18.000,00	1.500,00	2.100,00	292,00	-	750,00	2.442,15	1.200,00	26.284,15
Director Comercial	1.500,00	18.000,00	1.500,00	2.100,00	292,00	-	750,00	2.442,15	1.200,00	26.284,15
Director Financiero	1.000,00	12.000,00	1.000,00	1.400,00	292,00	-	500,00	1.628,10	1.200,00	18.020,10
Asesor Técnico 1	800,00	9.600,00	800,00	1.120,00	292,00	-	400,00	1.302,48	1.200,00	14.714,48
Asesor Técnico 2	800,00	9.600,00	800,00	1.120,00	292,00	-	400,00	1.302,48	1.200,00	14.714,48
<b>2013</b>										
Cargo	Sueldo unificado	Sueldo anual	13° sueldo	Bono anual desempeño 1.4 (Sueldo)	14° sueldo	Fondos reserva	Vacaciones	12,15% aporte patronal	% Prima pagado por compañía 80%	Total
Directora General	2.075,20	24.902,40	2.075,20	2.905,28	318,00	2.075,20	1.037,60	3.025,64	1.200,00	37.513,32
Director de Operaciones	1.556,40	18.676,80	1.556,40	2.178,96	318,00	1.556,40	778,20	2.269,23	1.200,00	28.507,99
Director Comercial	1.556,40	18.676,80	1.556,40	2.178,96	318,00	1.556,40	778,20	2.269,23	1.200,00	28.507,99
Director Financiero	1.037,60	12.451,20	1.037,60	1.452,64	318,00	1.037,60	518,80	1.512,82	1.200,00	19.502,66
Asesor Técnico 1	830,08	9.960,96	830,08	1.162,11	318,00	830,08	415,04	1.210,26	1.200,00	15.900,53
Asesor Técnico 2	830,08	9.960,96	830,08	1.162,11	318,00	830,08	415,04	1.210,26	1.200,00	15.900,53

<b>PRESUPUESTO DE GASTO POR PERSONAL</b>										
<b>EN DÓLARES</b>										
<b>2014</b>										
Cargo	Sueldo unificado	Sueldo anual	13° sueldo	Bono anual desempeño 1.4 (Sueldo)	14° sueldo	Fondos reserva	Vacaciones	12,15% aporte patronal	% Prima pagado por compañía 80%	Total
Directora General	2.153,23	25.838,73	2.153,23	3.014,52	353,32	2.153,23	1.076,61	3.139,41	1.200,00	38.929,04
Director de Operaciones	1.614,92	19.379,05	1.614,92	2.260,89	353,32	1.614,92	807,46	2.354,55	1.200,00	29.585,11
Director Comercial	1.614,92	19.379,05	1.614,92	2.260,89	353,32	1.614,92	807,46	2.354,55	1.200,00	29.585,11
Director Financiero	1.076,61	12.919,37	1.076,61	1.507,26	353,32	1.076,61	538,31	1.569,70	1.200,00	20.241,18
Asesor Técnico 1	861,29	10.335,49	861,29	1.205,81	353,32	861,29	430,65	1.255,76	1.200,00	16.503,61
Asesor Técnico 2	861,29	10.335,49	861,29	1.205,81	353,32	861,29	430,65	1.255,76	1.200,00	16.503,61
<b>2015</b>										
Cargo	Sueldo unificado	Sueldo anual	13° sueldo	Bono anual desempeño 1.4 (Sueldo)	14° sueldo	Fondos reserva	Vacaciones	12,15% aporte patronal	% Prima pagado por compañía 80%	Total
Directora General	2.234,19	26.810,27	2.234,19	3.127,86	366,75	2.234,19	1.117,09	3.257,45	1.200,00	40.347,80
Director de Operaciones	1.675,64	20.107,70	1.675,64	2.345,90	366,75	1.675,64	837,82	2.443,09	1.200,00	30.652,54
Director Comercial	1.675,64	20.107,70	1.675,64	2.345,90	366,75	1.675,64	837,82	2.443,09	1.200,00	30.652,54
Director Financiero	1.117,09	13.405,13	1.117,09	1.563,93	366,75	1.117,09	558,55	1.628,72	1.200,00	20.957,28
Asesor Técnico 1	893,68	10.724,11	893,68	1.251,15	366,75	893,68	446,84	1.302,98	1.200,00	17.079,17
Asesor Técnico 2	893,68	10.724,11	893,68	1.251,15	366,75	893,68	446,84	1.302,98	1.200,00	17.079,17



<b>PRESUPUESTO DE GASTO POR PERSONAL</b>										
<b>EN DÓLARES</b>										
<b>2016</b>										
Cargo	Sueldo unificado	Sueldo anual	13° sueldo	Bono anual desempeño 1.4 (Sueldo)	14° sueldo	Fondos reserva	Vacaciones	12,15% aporte patronal	% Prima pagado por compañía 80%	Total
Directora General	2.318,19	27.818,33	2.318,19	3.245,47	380,68	2.318,19	1.159,10	3.379,93	1.200,00	41.819,90
Director de Operaciones	1.738,65	20.863,75	1.738,65	2.434,10	380,68	1.738,65	869,32	2.534,95	1.200,00	31.760,09
Director Comercial	1.738,65	20.863,75	1.738,65	2.434,10	380,68	1.738,65	869,32	2.534,95	1.200,00	31.760,09
Director Financiero	1.159,10	13.909,17	1.159,10	1.622,74	380,68	1.159,10	579,55	1.689,96	1.200,00	21.700,29
Asesor Técnico 1	927,28	11.127,33	927,28	1.298,19	380,68	927,28	463,64	1.351,97	1.200,00	17.676,37
Asesor Técnico 2	927,28	11.127,33	927,28	1.298,19	380,68	927,28	463,64	1.351,97	1.200,00	17.676,37
<b>2017</b>										
Cargo	Sueldo unificado	Sueldo anual	13° sueldo	Bono anual desempeño 1.4 (Sueldo)	14° sueldo	Fondos reserva	Vacaciones	12,15% aporte patronal	% Prima pagado por compañía 80%	Total
Directora General	2.405,36	28.864,30	2.405,36	3.367,50	395,15	2.405,36	1.202,68	3.507,01	1.200,00	43.347,36
Director de Operaciones	1.804,02	21.648,23	1.804,02	2.525,63	395,15	1.804,02	902,01	2.630,26	1.200,00	32.909,31
Director Comercial	1.804,02	21.648,23	1.804,02	2.525,63	395,15	1.804,02	902,01	2.630,26	1.200,00	32.909,31
Director Financiero	1.202,68	14.432,15	1.202,68	1.683,75	395,15	1.202,68	601,34	1.753,51	1.200,00	22.471,26
Asesor Técnico 1	962,14	11.545,72	962,14	1.347,00	395,15	962,14	481,07	1.402,81	1.200,00	18.296,04
Asesor Técnico 2	962,14	11.545,72	962,14	1.347,00	395,15	962,14	481,07	1.402,81	1.200,00	18.296,04

Una vez que se ha estimado los gastos relacionados con sueldos y beneficios sociales y corporativos para los colaboradores es necesario que se pronostique los gastos necesarios para realizar la venta y para administrar la compañía, para la elaboración de este presupuesto es necesario contar con la participación de la administración de SEINEX y conjugar estas ideas con el plan estratégico descrito en amplitud en el capítulo 3.

Las variables para este presupuesto son las mismas que las que han utilizado en el presupuesto de costos de adquisición de inventarios, es decir en base a la estimación de la inflación acumulada hasta el 2017, esto con excepción de los gastos relacionados con sueldos y beneficios a empleados que tienen su propio presupuesto. En lo que se refiere al gasto de depreciación se utiliza la una tabla de amortización con los porcentajes de depreciación fiscales y sin considerar valor residual, esto con la finalidad de aprovechar el mayor importe por gasto depreciación que sea posible para la compañía.

Adicionalmente, se ha realizado la provisión por desahucio, por considerarla relevante, no por su impacto económico, sino por considerarse de un beneficio tributario que debe ser aprovechado por la compañía.

“Art. 185.- Bonificaciones por desahucio.- En los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el veinticinco por ciento del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicio prestados a la misma empresa o empleador”<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup> CÓDIFICACIÓN DEL CÓDIGO DEL TRABAJO.

El RLTI en su capítulo IV que establece la depuración de los ingresos habla acerca de los lineamientos para que la provisión por desahucio sea considerado deducible por la administración tributaria.

“...Las provisiones correspondientes al ejercicio para cubrir el valor de la bonificación por desahucio prevista por el Código del Trabajo, la que no podrá exceder del 25% de la última remuneración mensual de los trabajadores en relación de dependencia, al cierre del respectivo ejercicio; la provisión para el desahucio se deberá limitar al promedio de trabajadores que hayan salido de la empresa en los últimos dos años, salvo que se prevea un mayor retiro de personal por cualquier causa;”<sup>23</sup>

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Sueldo	7.600	7.886	8.182	8.490	8.809	9.140
Porcentaje Art. 185 CT	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Provisión Desahucio	1.900	1.971	2.046	2.122	2.202	2.285

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

Finalmente, ya que el resto de rubros considerados en este presupuesto son irrelevantes de manera individual se los considerará de manera anual acumulada, quedando por fuera de este presupuesto los gastos relacionados a la provisión de incobrables y la participación a trabajadores del 15% sobre la utilidad contable.

---

<sup>23</sup> Ibídem, Art. 17

<b>PRESUPUESTO DE GASTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN</b>							
<b>EN DÓLARES</b>							
<b>Concepto</b>	<b>Mensual</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Arriendo de Oficina	500	6.000	6.226	6.460	6.703	6.955	7.216
Arriendo de Bodega	200	2.400	2.490	2.584	2.681	2.782	2.886
Depreciación Activos Fijos	506	6.070	6.070	6.070	4.795	4.795	475
Sueldos y Beneficios	11.214	134.566	145.833	150.980	156.320	161.861	167.610
Provisión para Desahucio	158	1.900	1.971	2.046	2.122	2.202	2.285
Capacitación	600	7.200	7.471	7.752	8.043	8.345	8.659
Mantenimientos Activos	1.200	14.400	14.941	15.503	16.086	16.691	17.319
Honorarios	200	2.400	2.490	2.584	2.681	2.782	2.886
Gastos de Viaje	1.000	12.000	12.451	12.919	13.405	13.909	14.432
Gastos de Representación	100	1.200	1.245	1.292	1.341	1.391	1.443
Suministros de Oficina	20	240	249	258	268	278	289
Combustible	50	600	623	646	670	695	722
Promoción y Publicidad	1.000	12.000	12.451	12.919	13.405	13.909	14.432
Servicios Básicos	50	600	623	646	670	695	722
Telecomunicaciones	230	2.760	2.864	2.971	3.083	3.199	3.319
<b>Total Gastos</b>		<b>204.336</b>	<b>217.998</b>	<b>225.630</b>	<b>232.274</b>	<b>240.491</b>	<b>244.696</b>

#### 5.4. INVERSIÓN TOTAL

El principal desafío al que se enfrenta el planeador financiero sobre la inversión, es poder identificar de manera apropiada los costos y gastos operacionales, de los importes que constituyen inversión, esto con el fin de determinar dos situaciones: la primera que hace relación al ámbito impositivo, pues según el Reglamento de Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno en términos generales establece que:

“Art. 16.- Deducciones generales.- En general, son deducibles todos los costos y gastos ordinarios y necesarios causados en el año contributivo, directamente vinculados con la explotación de cualquier actividad económica y que fueren efectuados con el propósito de obtener, mantener y mejorar rentas gravadas con impuesto a la renta y no exentas. La renta neta de las actividades habituales u ocasionales gravadas será determinada considerando el total de los ingresos no sujetos al impuesto único ni exentos y la deducción de los siguientes elementos:

1. Las devoluciones o descuentos comerciales, concedidos bajo cualquier modalidad, siempre y cuando consten en la misma factura o en una nota de crédito en la que se especifique la factura a la que corresponde el crédito concedido;
2. El costo neto de las mercaderías o servicios adquiridos o utilizados;
3. Los gastos generales, entendiéndose por tales los de administración y los de ventas; y,
4. Los gastos y costos financieros, en los términos previstos en la Ley de Régimen Tributario Interno<sup>24</sup>,”

En este sentido la deducibilidad de estos costos y gastos derivará en la utilidad gravable para SEINEX.

---

<sup>24</sup> REGLAMENTO LEY DE RÉGIMEN TRIBUTARIO INTERNO, art 16

La segunda consideración es de orden de presentación y medición de la inversión inicial, pues la sobrevaloración o subvaloración de la misma dará como resultado una rentabilidad que no represente la realidad de la compañía. Es importante realizar la puntualización sobre SEINEX y su condición de empresa en marcha, pues para los fines que competen a esta disertación se retrocederá hasta diciembre de 2011, y se lo considerará como el año de inicio de operaciones para el análisis.

#### **5.4.1. Inversión en Activos Fijos**

Gran parte de la inversión inicial relacionada a un proyecto o a una empresa se realiza con anterioridad a la puesta en marcha del negocio, sin embargo es importante mencionar que la inversión inicial no se constituirá en unigénita y exclusiva durante la vida de la organización, pues eventualmente será indispensable el reemplazo o la mejora de activos fijos debido a factores comerciales, legales o del deterioro inherente del bien.

De acuerdo a lo referido por la administración de SEINEX, la inversión en cuanto a activos fijos es ciertamente limitada, esto debido a que su mercado es más bien corporativo y el mantenimiento de oficinas, terrenos o bodegas propias no es un imperativo, sin embargo la principal inversión en activos fijos que la empresa realizó y permanentemente realizará es en vehículos, debido a las entregas que realizará desde la bodega alquilada hasta los puntos de recepción del cliente.

A continuación se muestra una tabla 23, con la principal inversión en Propiedad, Planta y Equipo que SEINEX requiere para su operación:

Tabla 23. Inversión Activos Fijos SEINEX

<b>Inversión en Activos Fijos</b>	
Equipo Informático (3 UD)	\$ 4.500,00
Vehículos (2UD)	\$ 43.200,00
Maquinaria y Equipo (1UD)	\$ 5.000,00
<b>Total Inversión</b>	<b>\$ 52.700,00</b>

Fuente y elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

La tabla 24 por otro lado muestra la amortización o depreciación de cada grupo de activos y de igual manera al valor residual que SEINEX ha estimado para cada grupo de activos. Según la NIC 16 el valor residual es “la cantidad neta que la empresa espera obtener de un activo al final de su vida útil, después de haber deducido los eventuales costos derivados de la desapropiación.”

Tabla 24. Amortización y Valor residual activos de SEINEX

<b>Activo</b>	<b>% Amortización</b>	<b>% Valor Residual</b>
Equipo Informático	33%	15%
Vehículos	20%	50%
Maquinaria y Equipo	10%	5%

Fuente y Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

Es importante realizar una puntualización sobre los costos del estudio pre operacional, pues estos si existieran para SEINEX, no serían tomados en consideración, pues para los efectos de la evaluación de proyectos a estos costos se

los conoce como “hundidos” e independientemente de la decisión que se tome estos costos serán incurridos.

#### **5.4.2. Inversión en Capital de Trabajo**

Según Nassir Sapag (2010) “una inversión fundamental para el éxito o el fracaso de un negocio es la que se debe hacer en capital de trabajo. El proyecto puede considerar la inversión en todos los activos fijos necesarios, pero si no contempla la inversión en el capital de trabajo para financiar su operación, probablemente fracase”.<sup>25</sup> La aseveración de Sapag es muy pertinente en la medida que el Fondo de Maniobra o Capital de Trabajo son los recursos indispensables para la operación, es el símil de la sangre en el cuerpo humano si se quisiera emplear una analogía antropomorfa.

El método que se empleará para la determinación de la inversión en capital de trabajo será el método del período de desfase, Sapag lo explica de esta manera “calcula la inversión en capital de trabajo como la cantidad de recursos necesarios para financiar los costos de operación desde que se inician los desembolsos hasta que se recuperan” para obtener la cifra es imperativo conocer el costo anual estimado para el primer año

---

<sup>25</sup> SAPAG, Nassir. (2010). PROYECTOS DE INVERSIÓN FORMULACIÓN Y EVALUACIÓN. **Estimación del Capital Inversión en Capital de Trabajo.** p246.



Cuentas por Cobrar: Dado que la información contable es escasa para el período 2011 no se cuenta información suficiente se utilizará el dato empírico proporcionado por la administración, quienes indican que:

60% de las ventas son realizadas a instituciones del sector público y el restante porcentaje 40% son para el sector privado, ambas ventas son realizadas a crédito, sin embargo el Período Promedio de Pago para las primeras es de 60 días, mientras para las empresas privadas es de 30 días.

$$\text{Período de Cobro} = 60\% (\text{ventas 60 días}) + 40\% (\text{ventas 30 días})$$

El período de cobro sobre el cual SEINEX realizará la proyección será 48 días que es el resultado de la operación.

Inventarios.- SEINEX en lo posible mantendrá sus compras en función de la demanda esperada, sin embargo en función a la información histórica, se estima que la permanencia del inventario tanto importado, como adquirido localmente es de 15 días bajo la custodia de la compañía.

Cuentas por Pagar.- La negociación estándar para el pago a proveedores es de 30 días, esta condición de pago hasta el momento no ha podido ser extendida debido a que la compañía es nueva y no posee poder de negociación.

El resumen del comportamiento esperado en base a la historia se resume en la tabla 25, misma que contiene las partidas que comprenden el tanto el ciclo operativo, como el ciclo de efectivo.

Tabla 25. Determinación de Períodos Operativos y Efectivo

<b>Partidas de Capital de Trabajo</b>	<b>% Part.</b>	<b>Días Promedio</b>	<b>%Part. * Días</b>	<b>Días</b>
<b>Período Promedio de Inventario</b>				<b>15,80</b>
Compra Local	96%	15	14,4	
Importación	4%	35	1,4	
<b>Período Promedio de Cobro</b>				<b>48,00</b>
Empresas Privadas	40%	30	12	
Empresas Públicas	60%	60	36	
<b>Período Promedio de Pago</b>				<b>30,00</b>

Fuente y Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

Una vez que ya se ha determinado el “Costo Anual” que indica Sapag, el siguiente paso, es calcular la rotación del efectivo, que para SEINEX será de 5,72 días.

Tabla 26. Determinación de la Inversión en Capital de Trabajo

Ciclo Operativo	63,80
Ciclo de Efectivo o Financiero	33,80
Rotación de Efectivo	5,72
Costo Mercadería Anual	\$ 749.979,82
Gastos Administrativos y Ventas Anual*	\$ 203.965,56
Costo Total Anual	\$ 953.945,38
Inversión en Capital de Trabajo	\$ 166.744,43
*Sin Depreciaciones	

Fuente y Elaboración: Miguel Santiago Becerra Alvear

Para los efectos de este trabajo la cifra de 166 mil dólares refleja el fondo de maniobra que deberá ser financiado por con capital propio o deuda, sin embargo ya que la se ha establecido que se trabaja sobre el principio de negocio en marcha y debido a una marcada estacionalidad resultaría ineficiente la utilización de instrumentos de deuda.

## 5.5. ESTADOS FINANCIEROS

### 5.5.1. Estado de resultados integrales proyectado

El estado de resultados integrales es el primer estado financiero que nace con la información que disponible en los presupuestos de ventas, costos y gastos; y que a su vez se constituye en la base para los siguientes presupuestos.

El Economista Hernán Peña (2010), define al estado de resultados como “reporta el resultado de la gestión de la administración en un período, a través de la comparación de las corrientes de ingresos y gastos para saber, como consecuencia, si la organización tuvo un rendimiento o una pérdida”. Es importante añadir a esta definición que el estado de resultados integrales si bien ofrece una idea bastante general del negocio en términos de rentabilidad evaluarlo individualmente resulta insuficiente y muy arriesgado, en este sentido es necesario conjugar la revisión de este estado financiero con el comportamiento del capital de trabajo y la evolución del efectivo derivado de las operaciones de la compañía.

Finalmente, este estado financiero arroja información relacionada al pago del impuesto a las ganancias.

<b>ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES PROYECTADO</b>						
<b>en dólares</b>						
	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>	<b>2.016</b>	<b>2.017</b>
<b>Ventas</b>	<b>977.000</b>	<b>1.058.652</b>	<b>1.146.264</b>	<b>1.240.092</b>	<b>1.343.469</b>	<b>1.439.534</b>
Venta Blindajes	478.600	518.458	560.754	605.499	655.713	694.029
Venta Kit Supervivencia	464.400	503.411	545.718	591.552	641.207	695.052
Venta Forestales	34.000	36.783	39.792	43.042	46.549	50.452
<b>Costos de Mercadería Vendida</b>	<b>749.980</b>	<b>808.860</b>	<b>877.344</b>	<b>949.410</b>	<b>1.028.581</b>	<b>1.049.350</b>
CMV Blindajes	315.876	340.916	370.098	399.629	432.770	449.428
CMV Kit Supervivencia	408.672	443.002	480.232	520.566	564.262	568.120
CMV Forestales	25.432	24.941	27.014	29.215	31.548	31.802
<b>Margen Bruto</b>	<b>227.020</b>	<b>249.792</b>	<b>268.920</b>	<b>290.682</b>	<b>314.888</b>	<b>390.184</b>
Gastos Administrativos y Ventas	202.436	216.027	223.584	230.151	238.288	242.411
15% Participación Trabajadores	2.949	4.558	6.417	8.822	11.343	22.151
Provisión Cuentas por Cobrar						
Provisión por desahucio	1.900	1.971	2.046	2.122	2.202	2.285
<b>Utilidad antes de Intereses e Impuestos</b>	<b>19.735</b>	<b>27.236</b>	<b>36.873</b>	<b>49.587</b>	<b>63.055</b>	<b>123.337</b>
Intereses por Deuda	4.921	3.382	2.555	1.721	981	98
Reserva Legal 10%	1.481	2.385	3.432	4.787	6.207	12.324
Impuesto a la Renta	3.407	5.248	7.550	10.531	13.656	27.113
<b>Utilidad Neta</b>	<b>9.925</b>	<b>16.221</b>	<b>23.336</b>	<b>32.549</b>	<b>42.210</b>	<b>83.802</b>
Dividendos a repartir		8.111	11.668	16.275	21.105	41.901
D/A (72000)	N/A	0.11	0.16	0.23	0.29	0.58

Como resultado de la proyección del estado de resultados SEINEX obtiene una utilidad creciente que se mantendrá en el nivel del año 2017 si las condiciones del entorno interno, como externo se mantienen. Adicionalmente es importante mencionar que la administración define que la repartición de dividendos corresponderá a una razón del 50% de la utilidad neta, esto con el fin de financiar con recursos propios a la organización y garantizar el pago de dividendos.

#### **5.5.2. Estado de situación financiera.**

Para la elaboración de este estado financiero resulta imperativo conocer la posición de efectivo de la compañía, en ese sentido la elaboración de presupuesto de caja debe preceder al estado de situación financiera, para este efecto el presupuesto de caja se encuentra en el anexo 1. Otro presupuesto fundamental para la determinación del saldo de cuentas por cobrar es el presupuesto de cobranzas que fue realizado en base al comportamiento histórico de los dos tipos de clientes a lo que comercializa SEINEX.

El estado de situación financiera muestra la posición que tiene una organización derivado de la operación ordinaria, para la presentación de este estado financiero es necesario remitirse a la Norma Internacional de Contabilidad 1, misma que indica ciertos parámetros que facilitarán la comprensión de los estados financieros.

Estado de Situación Financiera						
en dólares						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3.861	20.419	47.676	81.646	122.177	219.261
Cuentas por Cobrar Clientes Neto	76.640	83.102	89.991	97.332	105.151	111.035
Cuentas por Cobrar Clientes	76.640	83.102	89.991	97.332	105.151	111.035
(-)Provisión por Deterioro	-					
Inventario Mercadería	-	-	-	-	-	-
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>80.501</b>	<b>103.521</b>	<b>137.667</b>	<b>178.978</b>	<b>227.328</b>	<b>330.296</b>
Propiedad Planta y Equipo Neto	46.630	40.560	34.490	29.695	24.900	24.425
Equipo Informático (3 UD)	4.500	4.500	4.500	4.500	4.500	4.500
Vehículos (2UD)	43.200	43.200	43.200	43.200	43.200	43.200
Maquinaria y Equipo (1UD)	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
(-) Depreciación Acumulada	(6.070)	(12.140)	(18.210)	(23.005)	(27.800)	(28.275)
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>46.630</b>	<b>40.560</b>	<b>34.490</b>	<b>29.695</b>	<b>24.900</b>	<b>24.425</b>
<b>Total Activos</b>	<b>127.131</b>	<b>144.081</b>	<b>172.157</b>	<b>208.673</b>	<b>252.228</b>	<b>354.721</b>
Proveedores	34.767	37.616	40.829	44.169	47.731	48.653
Impuestos por Pagar	3.407	5.248	7.550	10.531	13.656	27.113
Participación Empleados	2.949	4.558	6.417	8.822	11.343	22.151
Dividendos por Pagar	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Instituciones Financiera	-	-	-	-	-	-
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>41.124</b>	<b>47.422</b>	<b>54.796</b>	<b>63.521</b>	<b>72.731</b>	<b>97.917</b>
Provisión por Desahucio	1.900	3.871	5.917	8.039	10.242	12.527
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>	<b>1.900</b>	<b>3.871</b>	<b>5.917</b>	<b>8.039</b>	<b>10.242</b>	<b>12.527</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>43.024</b>	<b>51.293</b>	<b>60.713</b>	<b>71.560</b>	<b>82.972</b>	<b>110.444</b>
Capital Social	72.700	72.700	72.700	72.700	72.700	72.700
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	9.925	16.221	23.336	32.549	42.210	83.802
Resultados Acumulados	-	-	8.111	19.779	36.053	57.158
Reserva Legal	1.481	3.867	7.299	12.085	18.293	30.617
<b>Total Patrimonio + Pasivo</b>	<b>127.131</b>	<b>144.081</b>	<b>172.157</b>	<b>208.672</b>	<b>252.228</b>	<b>354.721</b>

### **5.5.3. Flujo de Caja**

El estado de flujos de efectivo es un estado financiero contable, que tiene por finalidad explicar el movimiento del efectivo agrupándolo en tres categorías: operación, inversión y financiamiento. Por otro lado el Flujo de Caja muestra la capacidad de la compañía de generar recursos monetarios derivados de la operación.

El flujo de operación tiene que ver con la capacidad del negocio para generar efectivo derivado de la propia operación, es un indicador muy evidente sobre dos aspectos: los resultados y la administración del capital de trabajo. El flujo de inversión por otro lado está relacionado con la inversión de largo plazo y las fuentes o usos derivados de la administración de estos recursos. Finalmente, el flujo de financiamiento tiene que ver con las fuentes y usos derivados de la estructura de financiamiento, comprende deuda y capital, con sus respectivas variaciones; acepciones más ortodoxas consideran que inclusive el financiamiento derivado de sobregiros temporales deben ser considerados como flujos de financiamiento.

Para los fines concernientes a esta tesis se analizará únicamente la capacidad generadora de efectivo de SEINEX derivado del flujo operacional.



<b>FLUJO DE CAJA</b>						
<b>en dólares</b>						
		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Utilidad Neta		16.221	23.336	32.549	42.210	83.802
+ Depreciaciones y Amort.		6.070	6.070	4.795	4.795	475
+ Gasto Financiero		3.382	2.555	1.721	981	98
+/- Variaciones de C. Trabajo		(3.613)	(3.676)	(4.001)	(4.256)	(4.962)
Variaciones de Cuentas por Cobrar		(6.462)	(6.889)	(7.341)	(7.819)	(5.884)
Variaciones de Cuentas por Pagar		2.849	3.213	3.340	3.563	922
Variación de Inventarios		-	-	-	-	-
+/- Variaciones Gastos Acumulados		3.449	4.162	5.385	5.647	24.265
<b>Flujo de Operación</b>		<b>25508</b>	<b>32446</b>	<b>40449</b>	<b>49377</b>	<b>103678</b>

#### **5.5.4. Proyección de Necesidades Operativas de Fondos y Fondo de Maniobra**

Las necesidades operativas de fondos son partidas dentro de los estados financieros que requieren financiamiento como resultado de la operación del negocio, estas partidas comprenden: cuentas por cobrar, inventarios y caja; y por otro lado las partidas de proveedores y gastos acumulados ayudan con este financiamiento. En resumen, en valor neto de estas partidas se constituye en una inversión para la compañía, dicho de otra manera es un activo que debe ser financiado.

El fondo de maniobra o capital de trabajo por otro lado son los recursos a largo plazo disponibles para financiar las necesidades operativas de fondos (una vez que se ha financiado el inmovilizado), al fondo de maniobra hay que tratarlo como una fuente de fondos para la compañía.

Al comparar las necesidades operativas contra el fondo de maniobra se obtienen diversos resultados, ya se conoce que las necesidades operativas de fondos son una inversión y que el fondo de maniobra es la manera como se financian, sobre esta base se podrán encontrar tres escenarios posibles:

Fondo de Maniobra > Necesidades Operativas de Fondos: indica que es necesario que la compañía recurra a financiamiento de terceros para cubrir la brecha que existe.

Fondo de Maniobra < Necesidades Operativas de Fondos: por otro lado esto habla de excedentes de caja para inversión.

Es importante destacar que ninguno de los dos escenarios debe ser considerado como un desequilibrio para la compañía, sino que será necesario que se realice un análisis con todos los aspectos relevantes de la operación que traen como resultado cualquiera de los dos resultados.

Para el caso de SEINEX se ha estimado la caja mínima en función de los egresos del período y la rotación de caja, dando como resultado:

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Egresos del período	\$ 911.578	\$ 1.022.324	\$ 1.101.452	\$ 1.185.393	\$ 1.277.863	\$ 1.315.364
PPC	48,83	47,75	47,75	47,76	47,76	47,83
PPP	24,89	23,55	26,29	25,73	28,69	24,31
Ciclo de Caja	23,95	24,20	21,46	22,02	19,07	23,53
Rotación de Caja días	15,24	15,08	17,00	16,57	19,14	15,52
Caja Mínima	\$ 59.808	\$ 67.782	\$ 64.774	\$ 71.525	\$ 66.772	\$ 84.780

<b>NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS VS FONDO DE MANIOBRA</b>						
<b>en dólares</b>						
	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>I - Activo Corriente</b>	136.448	150.884	154.765	168.857	171.923	195.815
Existencias	-	-	-	-	-	-
Terminados						
Cuentas a Cobrar	76.640	83.102	89.991	97.332	105.151	111.035
Cientes	76.640	83.102	89.991	97.332	105.151	111.035
Provisiones Incobrables						
Efectivo y Equivalentes	59.808	67.782	64.774	71.525	66.772	84.780
Otras Cuentas por Cobrar	-	-	-	-	-	-
<b>II - Pasivo Espontáneo</b>	41.124	47.422	54.796	63.521	72.731	97.917
Proveedores	34.767	37.616	40.829	44.169	47.731	48.653
Gastos Diferidos	6.357	9.806	13.967	19.352	24.999	49.264
<b>III=I-II NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS</b>	95.324	103.463	99.969	105.336	99.193	97.898
<b>IV - Activo Circulante no Operativo</b>	-	-	-	-	-	-
Deudores						
Otros Activos						
<b>V - Pasivo Circulante No Operativo</b>	(0)	-	-	-	-	-
Deudas no Comerciales	(0)	-	-	-	-	-
<b>VI=IV-V DIFERENCIA</b>	0	-	-	-	-	-
<b>VII - Recursos Permanentes</b>	84.107	92.788	111.445	137.113	169.256	244.277
<b>VIII - Activo Fijo</b>	46.630	40.560	34.490	29.695	24.900	24.425
<b>IX=VII-VIII CAPITAL DE TRABAJO NETO</b>	37.477	52.228	76.955	107.418	144.356	219.852
<b>III - Necesidades Operativas de Fondos</b>	95.324	103.463	99.969	105.336	99.193	97.898
<b>IX - Fondo de Maniobra</b>	37.477	52.228	76.955	107.418	144.356	219.852
<b>III-IX Necesidades=Ent. Crédito C/P</b>	57.847	51.235	23.014	-	-	-
<b>III-IX Excedente Neto de Tesorería</b>	-	-	-	2.082	45.164	121.955
<b>FINANCIACIÓN NECESARIA/INVERSION</b>	57.847	51.235	23.014	(2.082)	(45.164)	(121.955)
<b>Ventas</b>	977.000	1.058.652	1.146.264	1.240.092	1.343.469	1.439.534
<b>NOF/Ventas Año</b>	9,76%	9,77%	8,72%	8,49%	7,38%	6,80%

## 5.6. EVALUACIÓN FINANCIERA

Una de las herramientas más importantes para la evaluación de un proyecto, un negocio o un emprendimiento será por excelencia el flujo de caja, ya que la evaluación del mismo se realizará sobre los resultados derivados de la aplicación de diversos artificios para determinar el valor de un proyecto.

Para efectos de esta disertación se considera al valor actual, comparando la proyección del mismo con la aplicación de las políticas y otra con continuando con los datos históricos.

### 5.6.1. Comparación de fondo de maniobra histórico y propuesto.

La rotación de efectivo estimada utilizando como variables el comportamiento histórico de las partidas constitutivas del ciclo operativo y ciclo de efectivo sería el siguiente.

Ciclo Operativo	97,20
Ciclo de Efectivo o Financiero	67,20
Rotación de Efectivo	3,76

Por otro la rotación del efectivo estimada resultante de la aplicación de las políticas propuesta será:

Ciclo Operativo	63,80
Ciclo de Efectivo o Financiero	33,80
Rotación de Efectivo	5,72

Existe una mejoría de dos días, esto debido a una disminución en los días de inventario y días de cartera. Consecuentemente con el incremento de la rotación del efectivo, la inversión requerida en fondo de maniobra disminuirá tomando en cuenta que el costo de mercadería vendida y los gastos de administración y ventas se mantienen constantes.

Inversión en Capital de Trabajo		
Año	Histórico	Propuesto
2012	\$ 252.013	\$ 165.416
2013	\$ 271.312	\$ 178.084
2014	\$ 291.562	\$ 191.375
2015	\$ 312.842	\$ 205.343
2016	\$ 336.092	\$ 220.604
2017	\$ 343.871	\$ 225.710

### **5.6.2. Evaluación del flujo de caja**

En este punto la se elaboran los flujos de caja del proyecto y de deuda para la evaluación de la proyección con base en el comportamiento histórico, como la proyección de los flujos aplicando la propuesta.

<b>FLUJO DE CAJA LIBRE HISTÓRICO</b>					
<b>en dólares</b>					
	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>	<b>2.016</b>	<b>2.017</b>
<b>Ventas</b>	<b>1.058.652</b>	<b>1.146.264</b>	<b>1.240.092</b>	<b>1.343.469</b>	<b>1.439.534</b>
Venta Blindajes	518.458	560.754	605.499	655.713	694.029
Venta Kit Supervivencia	503.411	545.718	591.552	641.207	695.052
Venta Forestales	36.783	39.792	43.042	46.549	50.452
<b>Costos de Mercadería</b>	<b>808.860</b>	<b>877.344</b>	<b>949.410</b>	<b>1.028.581</b>	<b>1.049.350</b>
<b>Vendida</b>					
CMV Blindajes	340.916	370.098	399.629	432.770	449.428
CMV Kit Supervivencia	443.002	480.232	520.566	564.262	568.120
CMV Forestales	24.941	27.014	29.215	31.548	31.802
<b>Margen Bruto</b>	<b>249.792</b>	<b>268.920</b>	<b>290.682</b>	<b>314.888</b>	<b>390.184</b>
Gastos Administrativos y Ventas	217.998	225.630	232.274	240.491	244.696
15% Participación Trabajadores	4.769	6.493	8.761	11.160	21.823
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>27.025</b>	<b>36.796</b>	<b>49.647</b>	<b>63.238</b>	<b>123.665</b>
Reserva Legal 10%	2.702	3.680	4.965	6.324	12.366
Impuesto a la Renta	5.945	8.095	10.922	13.912	27.206
<b>Utilidad después de Impuestos</b>	<b>18.377</b>	<b>25.022</b>	<b>33.760</b>	<b>43.002</b>	<b>84.092</b>
(+) Depreciación	6.070,00	6.070,00	4.795,00	4.795,00	475,00
(-) Variación Capital de Trabajo Neto	(19.299)	(20.250)	(21.279)	(23.250)	(7.779)
<b>Flujo Neto</b>	<b>5.148</b>	<b>10.841</b>	<b>17.276</b>	<b>24.547</b>	<b>76.788</b>
<b>Valor Actual del Proyecto</b>	\$ 74.468,55				

<b>FLUJO DE CAJA LIBRE PROPUESTO</b>					
<b>en dólares</b>					
	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>	<b>2.016</b>	<b>2.017</b>
<b>Ventas</b>	<b>1.058.652</b>	<b>1.146.264</b>	<b>1.240.092</b>	<b>1.343.469</b>	<b>1.439.534</b>
Venta Blindajes	518.458	560.754	605.499	655.713	694.029
Venta Kit Supervivencia	503.411	545.718	591.552	641.207	695.052
Venta Forestales	36.783	39.792	43.042	46.549	50.452
<b>Costos de Mercadería</b>	<b>808.860</b>	<b>877.344</b>	<b>949.410</b>	<b>1.028.581</b>	<b>1.049.350</b>
<b>Vendida</b>					
CMV Blindajes	340.916	370.098	399.629	432.770	449.428
CMV Kit Supervivencia	443.002	480.232	520.566	564.262	568.120
CMV Forestales	24.941	27.014	29.215	31.548	31.802
<b>Margen Bruto</b>	<b>249.792</b>	<b>268.920</b>	<b>290.682</b>	<b>314.888</b>	<b>390.184</b>
Gastos Administrativos y Ventas	217.998	225.630	232.274	240.491	244.696
15% Participación Trabajadores	4.769	6.493	8.761	11.160	21.823
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>27.025</b>	<b>36.796</b>	<b>49.647</b>	<b>63.238</b>	<b>123.665</b>
Reserva Legal 10%	2.702	3.680	4.965	6.324	12.366
Impuesto a la Renta	5.945	8.095	10.922	13.912	27.206
<b>Utilidad después de Impuestos</b>	<b>18.377</b>	<b>25.022</b>	<b>33.760</b>	<b>43.002</b>	<b>84.092</b>
Depreciación	6.070,00	6.070,00	4.795,00	4.795,00	475,00
Variación Capital de Trabajo Neto	(12.667,55)	(13.291,78)	(13.967,37)	(15.260,91)	(5.106,14)
<b>Flujo Neto</b>	<b>11.779</b>	<b>17.800</b>	<b>24.588</b>	<b>32.536</b>	<b>79.461</b>

<b>Valor Actual del Proyecto</b>	<b>\$ 95.873,03</b>
----------------------------------	---------------------



La mejoría en el valor actual del proyecto es de algo más de veinte mil dólares a lo largo del período de evaluación, es importante recordad que para el flujo de caja libre y el descuento de los flujos se utiliza la tasa que tiene componente de capital propio y deuda, es decir el costo promedio del capital.

El siguiente punto para evaluar la eficacia de las propuestas es el flujo de caja de deuda, este flujo por otro lado incluye el componente de deuda cualquiera que este sea, para los fines de este trabajo se ha considerado lo explicado por la NIC 7 que habla sobre el estado de flujos de efectivo, aunque evidentemente el estado de flujo de efectivo es un estado contable histórico y el flujo de caja es una herramienta financiera, los principios establecidos en esta norma son bastante prácticos y aplicables a este fin.

<b>FLUJO DE CAJA DE DEUDA HISTÓRICO</b>					
<b>en dólares</b>					
	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>	<b>2.016</b>	<b>2.017</b>
<b>Ventas</b>	<b>1.058.652</b>	<b>1.146.264</b>	<b>1.240.092</b>	<b>1.343.469</b>	<b>1.439.534</b>
Venta Blindajes	518.458	560.754	605.499	655.713	694.029
Venta Kit Supervivencia	503.411	545.718	591.552	641.207	695.052
Venta Forestales	36.783	39.792	43.042	46.549	50.452
<b>Costos de Mercadería Vendida</b>	<b>808.860</b>	<b>877.344</b>	<b>949.410</b>	<b>1.028.581</b>	<b>1.049.350</b>
CMV Blindajes	340.916	370.098	399.629	432.770	449.428
CMV Kit Supervivencia	443.002	480.232	520.566	564.262	568.120
CMV Forestales	24.941	27.014	29.215	31.548	31.802
<b>Margen Bruto</b>	<b>249.792</b>	<b>268.920</b>	<b>290.682</b>	<b>314.888</b>	<b>390.184</b>
Gastos Administrativos y Ventas	217.998	225.630	232.274	240.491	244.696
15% Participación Trabajadores	4.769	6.493	8.761	11.160	21.823
<b>Utilidad antes de Intereses e Impuestos</b>	<b>27.025</b>	<b>36.796</b>	<b>49.647</b>	<b>63.238</b>	<b>123.665</b>
Reserva Legal 10%	2.702	3.680	4.965	6.324	12.366
Impuesto a la Renta	5.945	8.095	10.922	13.912	27.206
<b>Utilidad después de Impuestos e Intereses</b>	<b>18.377</b>	<b>25.022</b>	<b>33.760</b>	<b>43.002</b>	<b>84.092</b>
Depreciación	6.070	6.070	4.795	4.795	475
Variación Capital de Trabajo Neto	(19.299)	(20.250)	(21.279)	(23.250)	(7.779)
	<b>5.148</b>	<b>10.841</b>	<b>17.276</b>	<b>24.547</b>	<b>76.788</b>
Capital	-	-	-	-	-
Intereses	(3.382)	(2.555)	(1.721)	(981)	(98)
Efecto Tributario y 15% Trabajadores	1.285	971	654	373	37
<b>FLUJO DE DEUDA</b>	<b>3.051</b>	<b>9.257</b>	<b>16.209</b>	<b>23.939</b>	<b>76.727</b>
Valor Actual Ajustado	\$ 70.863,49				

<b>FLUJO DE CAJA DE DEUDA PROPUESTO</b>					
<b>en dólares</b>					
	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>	<b>2.016</b>	<b>2.017</b>
<b>Ventas</b>	<b>1.058.652</b>	<b>1.146.264</b>	<b>1.240.092</b>	<b>1.343.469</b>	<b>1.439.534</b>
Venta Blindajes	518.458	560.754	605.499	655.713	694.029
Venta Kit Supervivencia	503.411	545.718	591.552	641.207	695.052
Venta Forestales	36.783	39.792	43.042	46.549	50.452
<b>Costos de Mercadería Vendida</b>	<b>808.860</b>	<b>877.344</b>	<b>949.410</b>	<b>1.028.581</b>	<b>1.049.350</b>
CMV Blindajes	340.916	370.098	399.629	432.770	449.428
CMV Kit Supervivencia	443.002	480.232	520.566	564.262	568.120
CMV Forestales	24.941	27.014	29.215	31.548	31.802
<b>Margen Bruto</b>	<b>249.792</b>	<b>268.920</b>	<b>290.682</b>	<b>314.888</b>	<b>390.184</b>
Gastos Administrativos y Ventas	217.998	225.630	232.274	240.491	244.696
15% Participación Trabajadores	4.769	6.493	8.761	11.160	21.823
<b>Utilidad antes de Intereses e Impuestos</b>	<b>27.025</b>	<b>36.796</b>	<b>49.647</b>	<b>63.238</b>	<b>123.665</b>
Reserva Legal 10%	2.702	3.680	4.965	6.324	12.366
Impuesto a la Renta	5.945	8.095	10.922	13.912	27.206
<b>Utilidad después de Impuestos e Intereses</b>	<b>18.377</b>	<b>25.022</b>	<b>33.760</b>	<b>43.002</b>	<b>84.092</b>
Depreciación	6.070,00	6.070,00	4.795,00	4.795,00	475,00
Variación Capital de Trabajo Neto	(12.668)	(13.292)	(13.967)	(15.261)	(5.106)
	<b>11.779</b>	<b>17.800</b>	<b>24.588</b>	<b>32.536</b>	<b>79.461</b>
Capital	-				
Intereses	(3.382)	(2.555)	(1.721)	(981)	(98)
Efecto Tributario y 15% Trabajadores	1.285	971	654	373	37
<b>FLUJO DE DEUDA</b>	<b>9.683</b>	<b>16.216</b>	<b>23.521</b>	<b>31.928</b>	<b>79.400</b>

Valor Actual Ajustado	\$ 92.353,38
-----------------------	--------------

### 5.6.3. Análisis Du Pont

Ningún análisis financiero estaría completo sin considerar el esquema Dupont para evaluar el la rentabilidad de las organizaciones, esta herramienta es importante pues es la ofrece al analista financiero la posibilidad de entender las razones de las variaciones en el RSC (Retorno sobre el capital), tomando en cuenta el margen neto, la rotación de los activos y el apalancamiento.

Margen Neto		Rotación de Activos		Apalancamiento		RSC	
1,0%	2.012	7,69	2.012	1,51	2.012	12%	2.012
1,53%	2.013	7,35	2.013	1,55	2.013	17%	2.013
2,04%	2.014	6,66	2.014	1,54	2.014	21%	2.014
2,62%	2.015	5,94	2.015	1,52	2.015	24%	2.015
3,14%	2.016	5,33	2.016	1,49	2.016	25%	2.016
5,82%	2.017	4,06	2.017	1,45	2.017	34%	2.017

En el caso de SEINEX, el retorno sobre el capital es creciente hasta 2017 donde se espera que las condiciones del mercado y de la compañía se estabilicen y se mantengan constantes y en base a esta herramienta se aprecia que el incremento en el RSC está dado únicamente por el margen neto en lugar de estar dado por factores de la administración financiera.

### 5.6.4. Razones Contables

Las razones o ratios contables constituyen la evaluación del comportamiento de diversas partidas de los estados financieros, estas razones muestran la salud

financiera de una compañía y son de gran ayuda en la toma de decisiones sobre la administración de las partidas, sobre todo en las que no tienen que ver con la estructura de largo plazo.

En la revisión de las razones contables es importante que el analista financiero tome en consideración la comparabilidad de las cifras, es por eso que dado que las partidas de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar permanecen bajo las mismas políticas durante el tiempo de la proyección es necesario comparar el desempeño de las partidas con la industria, para este efecto se considera la información disponible en la Superintendencia de Compañías para los años 2008 al 2010.

Las razones contables más utilizadas son las correspondientes a: liquidez, actividad o gestión, deuda y rentabilidad; cada una de estas razones muestra el desempeño de la organización visto desde diversos frentes.

La tabla 27 muestra la información concerniente a las razones de: período promedio de cobranza, período promedio de pago, apalancamiento financiero, impacto de la carga financiera, el margen bruto y el margen neto.

Tabla 27. Razones Contables

<b>Periodo</b>	<b>Periodo medio de cobranza</b>			
	<b>Promedio</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Desviación estándar</b>
2008	40,00	529,96	(0,57)	7168%
2009	36,20	799,06	(0,61)	6010%
2010	43,44	1.613,34	-	8674%
<b>Periodo</b>	<b>Periodo medio de pago</b>			
	<b>Promedio</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Desviación estándar</b>
2008	565,7123	194492,588	-0,058	974833%
2009	58,5220	864,4857	-0,7597	7803%
2010	77,0733	2593,9288	0,0000	14215%
<b>Periodo</b>	<b>Apalancamiento</b>			
	<b>Promedio</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Desviación estándar</b>
2008	3.67	11.11	-0.374	2.171
2009	3.40	10.40	-0.318	2.799
2010	3.71	10.10	1.006	2.227
<b>Periodo</b>	<b>Impacto de carga financiera</b>			
	<b>Promedio</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Desviación estándar</b>
2008	0,99%	828,06%	-51,10%	101,93%
2009	0,98%	780,80%	-50,25%	101,94%
2010	0,89%	26,23%	0,00%	1,95%
<b>Periodo</b>	<b>Margen bruto</b>			
	<b>Promedio</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Desviación estándar</b>
2008	20,55%	145,74%	-5372,19%	273,71%
2009	29,67%	372,65%	-114,96%	125,80%
2010	29,85%	100,00%	-9,88%	24,98%
<b>Periodo</b>	<b>Margen neto</b>			
	<b>Promedio</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Desviación estándar</b>
2008	5,30%	1208,08%	-107,32%	106,58%
2009	33,69%	501,60%	-119,88%	130,85%
2010	7,21%	436,22%	0,00%	17,96%

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

Para el caso de SEINEX debido al alta estacionalidad que posee la metodología en el cálculo de las razones de gestión o actividad se lo realizará aplicando las siguientes fórmulas:

$$\text{Período Promedio de Cobranza} = \frac{\text{Promedio de Cuentas por Cobrar} * 360}{\text{Ventas a Crédito anuales}}$$

$$\text{Período Promedio de Pago} = \frac{\text{Promedio de Cuentas por Pagar} * 360}{\text{Compras anuales}}$$

Tabla 28. Razones Contables SEINEX

<b>Razón Contable</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Período Promedio de Cobro	48,83	47,75	47,75	47,76	47,76	47,83
Período Promedio de Pago	24,89	23,55	26,29	25,73	28,69	24,31
Impacto Carga Financiera	0,50%	0,32%	0,22%	0,14%	0,07%	0,01%
Apalancamiento Financiero	1,51	1,55	1,54	1,52	1,49	1,45
Margen Bruto	76,76%	76,40%	76,54%	76,56%	76,56%	72,90%
Margen Neto	1,02%	1,53%	2,04%	2,62%	3,14%	5,82%

Elaborado por: Miguel Santiago Becerra Alvear

Las razones de SEINEX en lo que se refiere a indicadores de gestión se mantienen constantes, esto debido a que las políticas de cobranza, como las de pago se mantienen constantes durante los años de proyección.

Período promedio de cobranza.- de acuerdo a la información sobre el comportamiento de los clientes entregada por la administración este período está comprende 48 días, al compararlo con empresas comparables del sector la compañía se encuentra prácticamente al nivel de sus pares.

Período promedio de pago.- este índice para SEINEX está en más o menos 25 días, al compararlo con sus pares se obtiene grandes diferencias, para los fines de esta disertación la comparabilidad no resulta útil debido al altísima desviación estándar que existe en los datos presentados por la Superintendencia de Compañías.

Apalancamiento financiero, el apalancamiento financiero es una razón que mide la estructura de financiamiento de las compañías, se la interpreta como la cantidad de activo que está financiada por cada dólar de patrimonio, en este sentido determina el aporte de recursos propios sobre los recursos de terceros. En el caso de SEINEX el apalancamiento financiero inicia en 1,51 y decrece hasta 1,45 en 2017, lo que indica que por cada dólar de patrimonio existen 0,51 centavos de aporte de terceros, mientras que sus pares aplican estrategias más agresivas para el financiamiento del activo.



## **6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

### **6.1. CONCLUSIONES**

Resulta imperativo para cualquier organización que desee tener éxito la comprensión del entorno en el que desenvuelve o planea hacerlo, aspectos como: la economía, el mercado, y el ambiente que influirán radicalmente en las decisiones de la administración. Posteriormente otro factor determinante para la consecución de las metas trazadas es la sujeción y la alineación de los objetivos tanto estratégicos como financieros, esto permitirá a la compañía operar con los engranajes sincronizados y aptos para los retos del entorno. Sobre esta base las conclusiones más relevantes de esta disertación son las siguientes:

- La empresa le ha apostado a la elaboración de un plan estratégico como una herramienta fundamental para la consecución de la visión de la administración, este plan estratégico a más de trazar lineamientos le ofrece a la compañía una configuración establecida desde ya para su futuro, a más de prepararla para las exigencias del entorno que le rodea.
- La comprensión adecuada del mercado y la ubicación de la compañía dentro de este son determinantes para desarrollar ventajas competitivas frente al resto de pares, los

factores diferenciadores representarán para la compañía un salvavidas y una rampa para el desarrollo deseado.

- Existe en el país una creciente preocupación sobre los temas relacionados con la seguridad, esto representa para la compañía grandes oportunidades, pero a su vez grandes desafíos derivados de las escasas barreras de entrada y al bajo poder de negociación de esta frente a los clientes y proveedores.
- Resulta de vital importancia para la supervivencia de las organizaciones realizar el enlace entre la planeación estratégica y la planeación financiera, pues de no haberla los desfases originarán a más de tareas adicionales para el personal, posibles incumplimientos y desmedro de la imagen corporativa.
- La evaluación de las decisiones de inversión y la manera de financiarlas deben ser tomadas considerando los horizontes de planeación adecuados, con el fin de evitar resultados distorsionados que deriven en reestructuraciones y riesgos para la organización.
- Como resultado de la comparación de la proyección de los flujos considerando las variables históricas, con las variables propuestas el resultado en el capital de trabajo deriva en un valor actual superior al que si la compañía no aplicara la propuesta.

## 6.2. RECOMENDACIONES

- La divulgación y el compromiso de los miembros de la organización con la misión, visión, objetivos y estrategias resulta de particular relevancia debido que se requiere de la participación activa y decidida tanto de trabajadores y administradores.
- Es importante que la compañía destine recursos para comprometer a los miembros de la organización a la consecución de los objetivos, incentivos económicos y reconocimientos públicos serán fundamentales; de igual manera la compañía deberá mantener un apego ortodoxo a las disposiciones legales actuales y futuras a fin de evitar contingencias derivadas de la omisión o interpretaciones ambiguas.
- Los administradores de la compañía deberán estar alerta a los desafíos del entorno a fin de poder responder de manera adecuada y modificar sus estrategias para alcanzar la visión y objetivos propuestos, sin caer en pánico perdiendo su norte original.
- La implementación de controles al gasto administrativo y de ventas, vigilancias como reportes mensuales que comparen el gasto real contra el presupuesto, incentivos remunerados para generación de ahorro y aumento de ventas, búsqueda constante de dinamismo operacional destinado a la reducción de costos y gastos innecesarios, todas estas medidas se convierten en tareas imperiosas para la conquista de los objetivos de rentabilidad y sostenibilidad en el tiempo.

- Es necesario que la compañía realice esfuerzos dedicados a la mejora de la imagen corporativa con el fin de incrementar su poder de negociación frente a clientes, como proveedores; estrategias diferenciadoras que agreguen valor en la cadena: soportes financieros y comerciales, acompañamiento técnico y evaluación de resultados de las transacciones comerciales.

## **BIBLIOGRAFÍA**

ALVARES, M. (2006) *Manual de Planeación Estratégica*; México: Panorama Editorial S.A. de CV.

BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. (Septiembre 2012).  
[[http://www.bce.fin.ec/resumen\\_ticker.php?ticker\\_value=riesgo\\_pais](http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=riesgo_pais)]. *Riesgo País (EMBI Ecuador)*

BANCO MUNDIAL (Octubre 2012). [<http://datos.bancomundial.org/>]. *Consulta PIB nominal*

Código de comercio ecuatoriano. Codificación 28 Registro Oficial Suplemento 1202 de 20-ago-1960. Última modificación: (2010)

DIRECCIÓN DE ESTADÍSTICA ECONÓMICA BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.  
(Julio 2012).  
[<http://www.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/indiceEM.htm>]; *Estadísticas Macroeconómicas Presentación Coyuntural*

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. (2008)  
[<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/scr/2010/cr10170s.pdf>]. *Paraguay: Temas Relacionados, Presión Tributaria*

FXTOP (30/11/2012). [<http://fxtop.com/es/convertidor-divisas.php>]. *Historial de Cotizaciones ARS/USD*

KNOOTZ H. (1975). *Elementos de administración moderna*. California; McGraw-Hill.

Ley de régimen tributario interno, Codificación 9, Registro Oficial Suplemento 38 de 14 de Junio del 2005. (2005)

MINISTERIO DE FINANZAS. (2012).

[<http://documentacion.asambleanacional.gov.ec/alfresco/d/d/workspace/SpacesStore/992d1f0c-c268-4339-bb5e-a1d5434bc47/Proforma%20del%20Presupuesto%20General%20del%20Estado%202012>];  
*Presupuesto General del Estado 2012*.

MINISTERIO DE RELACIONES LABORALES (2012).

[<http://www.relacioneslaborales.gob.ec/>]. *Actividades Tipo de Servicio*

PAREDES, Alfredo. (1998). *Planeación Estratégica*, Quito.

PORTER, M. (2009), *Ser Competitivo*. California: Harvard Business Press. Primera Edición

PORTER, Michael. (2009), *Estrategias Competitivas: Técnicas para analizar a las industrias y compañías*. Nueva York. Ediciones Pirámide.

RIBADENEIRA, A. (2010). *Administración de Crédito, Los Cuatro Pilares del Crédito*. Universidad Central del Ecuador, Quito.

ROCKART, J. F. (1982). *The Changing Role of the Information Systems Executive a Critical Success Factors Perspective*. California, Fall.

RODRÍGUEZ, M., FERNÁNDEZ, R. (1996). *El mercadeo en los emprendimientos asociativos de pequeños productores asociativos*; Buenos Aires. IICA Biblioteca Venezuela.

SAPAG, Nassir. (2010). *Proyectos de inversión formulación y evaluación*. Texas, LOM Ediciones.

SERVICIO DE RENTAS INTERNAS. (2012).

[<https://declaraciones.sri.gov.ec/pentaho/Home>]. *Investigador*.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. (2012).

[[http://www.supercias.gov.ec/paginas\\_hm/societario/indicadores.htm](http://www.supercias.gov.ec/paginas_hm/societario/indicadores.htm)]. *Indicadores*.

## **ANEXOS**



## ANEXO No. 1 PRESUPUESTO DE CAJA Y DEUDA

2012											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre
Capital Propio											
Deuda	20,000										
<b>Presupuesto Cobranzas</b>											
Cobranza Empresa Privada (30 días)	40%	6,280	6,280	6,280	6,280	62,000	62,000	42,827	42,827	42,827	19,160
Cobranza Empresa Pública (60 días)	60%		9,420	9,420	9,420	93,000	93,000	93,000	64,240	64,240	28,740
<b>Total Ingresos Efectivo</b>		<b>6,280</b>	<b>15,700</b>	<b>15,700</b>	<b>71,420</b>	<b>155,000</b>	<b>155,000</b>	<b>135,827</b>	<b>107,067</b>	<b>107,067</b>	<b>47,900</b>
<b>Presupuesto Pagos</b>											
Compras Locales		10,362	10,362	10,362	127,813	127,813	127,813	68,574	68,574	68,574	34,767
Importaciones		-	-	-	811	811	811	7,666	7,666	7,666	-
Gastos de Venta y Administración		17,028	17,028	17,028	17,028	17,028	17,028	17,028	17,028	17,028	17,028
Impuestos y PIUT											
(+) Depreciaciones		(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)
(+) Provisiones		(158)	(158)	(158)	(158)	(158)	(158)	(158)	(158)	(158)	(158)
<b>Total desembolsos en efectivo</b>		<b>16,364</b>	<b>26,726</b>	<b>26,726</b>	<b>144,988</b>	<b>144,988</b>	<b>144,988</b>	<b>92,604</b>	<b>92,604</b>	<b>92,604</b>	<b>51,131</b>

2012											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre
<b>Déficit / Superávit de Caja</b>	<b>20,000</b>	<b>(16,364)</b>	<b>(20,446)</b>	<b>(11,026)</b>	<b>(73,568)</b>	<b>10,012</b>	<b>10,012</b>	<b>43,223</b>	<b>14,463</b>	<b>14,463</b>	<b>32,269</b>
Superávit / Déficit		(16,364)	(20,446)	(11,026)	(73,568)	10,012	10,012	43,223	14,463	14,463	32,269
Saldo Inicial de Caja	20,000	-	3,636	(157)	(262)	(368)	(1,060)	0	(0)	(0)	0
(+) Financiamiento	-	-	16,810	11,183	11,288	73,935	-	-	-	-	-
(-) Amortización de Préstamo	-	-	-	-	-	-	(7,968)	(42,722)	(14,093)	(14,228)	(25,177)
Dividendos Entregados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Interés Devengado	-	-	(157)	(262)	(368)	(1,060)	(985)	(501)	(369)	(236)	0
<b>Saldo Final de Caja</b>	<b>20,000</b>	<b>3,636</b>	<b>(157)</b>	<b>(262)</b>	<b>(368)</b>	<b>(1,060)</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>	<b>7,092</b>

2012											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre
11.23%	Enero	-	16,810	11,183	11,288	73,935	(7,968)	(9,028)	(42,722)	(14,093)	(14,228)
	Enero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Febrero	-	16,810	-	-	-	-	-	-	-	-
	Marzo	-	16,810	11,183	-	-	-	-	-	-	-
	Abril	-	16,810	11,183	11,288	-	-	-	-	-	-
	Mayo	-	16,810	11,183	11,288	73,935	-	-	-	-	-
	Junio	-	16,810	11,183	11,288	73,935	(7,968)	-	-	-	-
	Julio	-	16,810	11,183	11,288	73,935	(7,968)	(9,028)	-	-	-
	Agosto	-	16,810	11,183	11,288	73,935	(7,968)	(42,722)	-	-	-
	Septiembre	-	16,810	11,183	11,288	73,935	(7,968)	(42,722)	(14,093)	-	-
	Octubre	-	16,810	11,183	11,288	73,935	(7,968)	(42,722)	(14,093)	(14,228)	-
	Noviembre	-	16,810	11,183	11,288	73,935	(7,968)	(42,722)	(14,093)	(14,228)	(25,177)
	Diciembre	-	16,810	11,183	11,288	73,935	(7,968)	(42,722)	(14,093)	(14,228)	(25,177)

	Saldo Pendiente	Interés Generado
Enero	-	-
Febrero	16,809.59	157.31
Marzo	27,992.70	261.97
Abril	39,280.46	367.60
Mayo	113,215.61	1,059.51
Junio	105,247.61	984.94
Julio	105,247.61	984.94
Agosto	53,497.61	500.65
Septiembre	39,404.61	368.76
Octubre	25,176.61	235.61
Noviembre	(0.00)	(0.00)
Diciembre	(0.00)	(0.00)
<b>Total</b>	<b>525,872.39</b>	<b>4,921.29</b>

	2013											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Capital Propio												
Deuda												
76,640												
<b>Presupuesto Cobranzas</b>												
Cobranza Empresa Privada (30 días)	19,160	6,834	6,834		6,834	67,202	67,202	46,341	46,341	46,341	20,776	20,776
Cobranza Empresa Pública (60 días)	28,740	28,740	10,251	10,251	10,251	100,803	100,803	100,803	69,512	69,512	31,163	31,163
<b>Total Ingresos Efectivo</b>	<b>47,900</b>	<b>35,574</b>	<b>17,086</b>	<b>17,086</b>	<b>17,086</b>	<b>168,006</b>	<b>168,006</b>	<b>147,145</b>	<b>115,854</b>	<b>115,854</b>	<b>90,288</b>	<b>51,939</b>
<b>Presupuesto Pagos</b>												
Compras Locales	34,767	11,103	11,103		11,103	138,464	138,464	74,123	74,123	74,123	37,616	37,616
Importaciones	-	-	-	-	-	788	788	7,525	7,525	7,525	-	-
Gastos de Venta y Administración	18,167	18,167	18,167	18,167	18,167	18,167	18,167	18,167	18,167	18,167	18,167	18,167
Impuestos y PUT		6,357										
(+) Depreciaciones	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)
(+) Provisiones	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)
<b>Total desembolsos en efectivo</b>	<b>52,264</b>	<b>28,599</b>	<b>28,599</b>	<b>34,956</b>	<b>156,749</b>	<b>156,749</b>	<b>156,749</b>	<b>99,145</b>	<b>99,145</b>	<b>99,145</b>	<b>55,112</b>	<b>55,112</b>
<b>Déficit / Superávit de Caja</b>	<b>(4,364)</b>	<b>6,975</b>	<b>(11,514)</b>	<b>(17,870)</b>	<b>(79,295)</b>	<b>11,257</b>	<b>11,257</b>	<b>48,000</b>	<b>16,709</b>	<b>16,709</b>	<b>35,175</b>	<b>(3,174)</b>
Superávit / Déficit	(4,364)	6,975	(11,514)	(17,870)	(79,295)	11,257	11,257	48,000	16,709	16,709	35,175	(3,174)
Saldo Inicial de Caja	3,861	(5)	6,467	(47)	(215)	(959)	(959)	(13)	(25)	(31)	(37)	23,592
(+) Financiamiento	(0)	-	5,046	17,917	79,510	-	-	-	-	-	-	-
(-) Amortización de Préstamo	-	(503)	-	-	-	(9,440)	(10,490)	(47,680)	(16,544)	(16,699)	(1,621)	-
Dividendos Entregados											(9,925)	
(+) Interés Devengado	(5)	0	(47)	(215)	(959)	(871)	(772)	(326)	(171)	(15)	0	0
<b>Saldo Final de Caja</b>	<b>(5)</b>	<b>6,467</b>	<b>(47)</b>	<b>(215)</b>	<b>(959)</b>	<b>(13)</b>	<b>(18)</b>	<b>(25)</b>	<b>(31)</b>	<b>(37)</b>	<b>23,592</b>	<b>20,419</b>

	2013											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
11,23%												
Enero	503	(503)	17,917		79,510	(9,440)	(10,490)	(47,680)	(16,544)	(16,699)	(1,621)	-
Febrero	503	(503)										
Marzo	503	(503)	5,046									
Abril	503	(503)	5,046	17,917								
Mayo	503	(503)	5,046	17,917	79,510							
Junio	503	(503)	5,046	17,917	79,510	(9,440)						
Julio	503	(503)	5,046	17,917	79,510	(9,440)	(10,490)					
Agosto	503	(503)	5,046	17,917	79,510	(9,440)	(10,490)	(47,680)				
Septiembre	503	(503)	5,046	17,917	79,510	(9,440)	(10,490)	(47,680)	(16,544)			
Octubre	503	(503)	5,046	17,917	79,510	(9,440)	(10,490)	(47,680)	(16,544)	(16,699)		
Noviembre	503	(503)	5,046	17,917	79,510	(9,440)	(10,490)	(47,680)	(16,544)	(16,699)	(1,621)	
Diciembre	503	(503)	5,046	17,917	79,510	(9,440)	(10,490)	(47,680)	(16,544)	(16,699)	(1,621)	-

	Saldo Pendiente	Interés Generado
Enero	503,06	4,71
Febrero	(0,00)	(0,00)
Marzo	5,046,27	47,22
Abril	22,963,67	214,90
Mayo	102,473,74	958,98
Junio	93,033,74	870,64
Julio	82,543,74	772,47
Agosto	34,863,74	326,27
Septiembre	18,319,74	171,44
Octubre	1,620,74	15,17
Noviembre	(0,26)	(0,00)
Diciembre	(0,26)	(0,00)
<b>Total</b>	<b>361,367,89</b>	<b>3,381,80</b>

	2014											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Capital Propio												
Deuda												
Presupuesto Cobranzas	6.462											
Cobranza Empresa Privada (30 días)	20.776	7.429	7.429	7.429	7.429	72.821	72.821	72.821	50.087	50.087	22.498	22.498
Cobranza Empresa Pública (60 días)	31.163	31.163	11.144	11.144	11.144	109.232	109.232	109.232	75.131	75.131	75.131	33.747
<b>Total Ingresos Efectivo</b>	<b>51.939</b>	<b>38.593</b>	<b>18.573</b>	<b>18.573</b>	<b>18.573</b>	<b>182.053</b>	<b>182.053</b>	<b>182.053</b>	<b>125.218</b>	<b>125.218</b>	<b>97.628</b>	<b>56.244</b>
Presupuesto Pagos												
Compras Locales	37.616	12.258	12.258	12.258	150.151	150.151	150.151	80.205	80.205	80.205	40.829	40.829
Importaciones	-	-	-	-	846	846	846	8.159	8.159	8.159	-	-
Gastos de Venta y Administración	18.803	18.803	18.803	18.803	18.803	18.803	18.803	18.803	18.803	18.803	18.803	18.803
Impuestos y PUT				9.806								
(+) Depreciaciones	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)
(+) Provisiones	(170)	(170)	(170)	(170)	(170)	(170)	(170)	(170)	(170)	(170)	(170)	(170)
<b>Total desembolsos en efectivo</b>	<b>55.742</b>	<b>30.385</b>	<b>30.385</b>	<b>40.190</b>	<b>169.123</b>	<b>169.123</b>	<b>169.123</b>	<b>106.490</b>	<b>106.490</b>	<b>106.490</b>	<b>58.955</b>	<b>58.955</b>
<b>Déficit / Superávit de Caja</b>	<b>-</b>	<b>(3.803)</b>	<b>8.208</b>	<b>(11.811)</b>	<b>(21.617)</b>	<b>(85.158)</b>	<b>12.929</b>	<b>52.828</b>	<b>18.727</b>	<b>18.727</b>	<b>38.674</b>	<b>(2.710)</b>

Superávit / Deficit	(3.803)	8.208	(11.811)	(21.617)	(85.158)	12.929	52.828	18.727	18.727	38.674	(2.710)	
Saldo Inicial de Caja	20.419	16.615	24.823	13.012	(81)	(878)	59	88	(92)	1.096	19.824	42.276
(+) Financiamiento	-	-	-	8.605	85.239	-	-	-	-	-	-	-
(-) Amortización de Préstamo	20.419	-	-	-	-	(11.219)	(12.241)	(52.845)	(17.539)	-	-	-
Dividendos Entregados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(16.221)	-	-
(+) Interés Devengado	-	-	-	(81)	(878)	(773)	(659)	(164)	0	0	0	0
Saldo Final de Caja	16.615	24.823	13.012	(81)	(878)	59	88	(92)	1.096	19.824	42.276	39.566

	2014											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
11.23%	-	-	-	-	8.605	85.239	(11.219)	(12.241)	(52.845)	(17.539)	-	-
Enero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Febrero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Marzo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Abril	-	-	-	-	8.605	-	-	-	-	-	-	-
Mayo	-	-	-	-	8.605	85.239	-	-	-	-	-	-
Junio	-	-	-	-	8.605	85.239	(11.219)	-	-	-	-	-
Julio	-	-	-	-	8.605	85.239	(11.219)	(12.241)	-	-	-	-
Agosto	-	-	-	-	8.605	85.239	(11.219)	(12.241)	(52.845)	-	-	-
Septiembre	-	-	-	-	8.605	85.239	(11.219)	(12.241)	(52.845)	(17.539)	-	-
Octubre	-	-	-	-	8.605	85.239	(11.219)	(12.241)	(52.845)	(17.539)	-	-
Noviembre	-	-	-	-	8.605	85.239	(11.219)	(12.241)	(52.845)	(17.539)	-	-
Diciembre	-	-	-	-	8.605	85.239	(11.219)	(12.241)	(52.845)	(17.539)	-	-

	Saldo Pendiente	Interés Generado
Enero	-	-
Febrero	-	-
Marzo	-	-
Abril	8.604.85	80.53
Mayo	93.843.59	878.22
Junio	82.624.59	773.23
Julio	70.383.59	658.67
Agosto	17.538.59	164.13
Septiembre	(0.41)	(0.00)
Octubre	(0.41)	(0.00)
Noviembre	(0.41)	(0.00)
Diciembre	(0.41)	(0.00)
	<b>272.993.58</b>	<b>2.554.76</b>

	2015											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Capital Propio												
Deuda												
<b>Presupuesto Cobranzas</b>												
Cobranza Empresa Privada (30 días)	22,498	8,059	8,059		8,059	78,876	78,876	54,077	54,077	54,077	24,333	24,333
Cobranza Empresa Pública (60 días)	33,747	33,747	12,089	12,089	12,089	118,314	118,314	81,116	81,116	81,116	81,116	36,499
<b>Total Ingresos Efectivo</b>	<b>56,244</b>	<b>41,806</b>	<b>20,149</b>	<b>20,149</b>	<b>90,965</b>	<b>197,190</b>	<b>197,190</b>	<b>135,193</b>	<b>135,193</b>	<b>135,193</b>	<b>105,449</b>	<b>60,832</b>
<b>Presupuesto Pagos</b>												
Compras Locales	40,829	13,298	13,298	13,298	162,672	162,672	162,672	86,593	86,593	86,593	44,169	44,169
Importaciones	-	-	-	-	-	905	905	8,833	8,833	8,833	-	-
Gastos de Venta y Administración	19,356	19,356	19,356	19,356	19,356	19,356	19,356	19,356	19,356	19,356	19,356	19,356
Impuestos y PUT	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)
(+) Depreciaciones	(177)	(177)	(177)	(177)	(177)	(177)	(177)	(177)	(177)	(177)	(177)	(177)
<b>Total desembolsos en efectivo</b>	<b>59,608</b>	<b>32,078</b>	<b>32,078</b>	<b>46,045</b>	<b>182,357</b>	<b>182,357</b>	<b>182,357</b>	<b>114,206</b>	<b>114,206</b>	<b>114,206</b>	<b>62,948</b>	<b>62,948</b>
<b>Déficit / Superávit de Caja</b>	<b>(3,364)</b>	<b>9,728</b>	<b>(11,929)</b>	<b>(25,896)</b>	<b>(91,392)</b>	<b>14,833</b>	<b>14,833</b>	<b>58,186</b>	<b>20,987</b>	<b>20,987</b>	<b>42,500</b>	<b>(2,116)</b>
Superávit / Déficit	(3,364)	9,728	(11,929)	(25,896)	(91,392)	14,833	14,833	58,186	20,987	20,987	42,500	(2,116)
Saldo Inicial de Caja	39,566	36,202	45,930	34,001	8,105	8,105	(779)	(222)	(333)	10,652	31,563	52,474
(+) Financiamiento	39,565,73	-	-	-	83,287	83,287	-	-	-	-	-	-
(-) Amortización de Préstamo	-	-	-	-	-	-	(13,624)	(14,428)	(47,124)	-	-	-
Dividendos Entregados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(23,336)	(76)
(+) Interés Devengado	-	-	-	-	-	(779)	(652)	(517)	(76)	(76)	(76)	(76)
<b>Saldo Final de Caja</b>	<b>36,202</b>	<b>45,930</b>	<b>34,001</b>	<b>8,105</b>	<b>(779)</b>	<b>(222)</b>	<b>(333)</b>	<b>10,652</b>	<b>31,563</b>	<b>52,474</b>	<b>71,562</b>	<b>69,371</b>

	2015											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
11,23%	-	-	-	-	83,287	83,287	(13,624)	(14,428)	(47,124)	-	-	-
Enero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Febrero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Marzo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Abril	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mayo	-	-	-	-	83,287	83,287	(13,624)	(14,428)	(47,124)	-	-	-
Junio	-	-	-	-	83,287	83,287	(13,624)	(14,428)	(47,124)	-	-	-
Julio	-	-	-	-	83,287	83,287	(13,624)	(14,428)	(47,124)	-	-	-
Agosto	-	-	-	-	83,287	83,287	(13,624)	(14,428)	(47,124)	-	-	-
Septiembre	-	-	-	-	83,287	83,287	(13,624)	(14,428)	(47,124)	-	-	-
Octubre	-	-	-	-	83,287	83,287	(13,624)	(14,428)	(47,124)	-	-	-
Noviembre	-	-	-	-	83,287	83,287	(13,624)	(14,428)	(47,124)	-	-	-
Diciembre	-	-	-	-	83,287	83,287	(13,624)	(14,428)	(47,124)	-	-	-

	Saldo Pendiente	Interés Generado
Enero	-	-
Febrero	-	-
Marzo	-	-
Abril	-	-
Mayo	83,286,67	779,42
Junio	69,662,67	651,93
Julio	55,234,67	516,90
Agosto	8,110,67	75,90
Septiembre	8,110,67	75,90
Octubre	8,110,67	75,90
Noviembre	8,110,67	75,90
Diciembre	8,110,67	75,90
<b>Total</b>	<b>248,737,38</b>	<b>2,327,77</b>

	2016											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Capital Propio												
Deuda												
<b>Presupuesto Cobranzas</b>												
Cobranza Empresa Privada (30 días)	24.333	8.726	8.726	8.726	85.403	85.403	85.403	58.712	58.712	58.712	26.288	26.288
Cobranza Empresa Pública (60 días)	36.499	36.499	13.090	13.090	13.090	128.105	128.105	88.068	88.068	88.068	88.068	39.432
<b>Total Ingresos Efectivo</b>	<b>60.832</b>	<b>45.226</b>	<b>21.816</b>	<b>21.816</b>	<b>98.493</b>	<b>213.508</b>	<b>213.508</b>	<b>146.780</b>	<b>146.780</b>	<b>146.780</b>	<b>114.355</b>	<b>65.719</b>
<b>Presupuesto Pagos</b>												
Compras Locales	44.169	14.399	14.399	14.399	176.185	176.185	176.185	94.029	94.029	94.029	47.731	47.731
Importaciones	-	-	-	-	966	966	966	9.550	9.550	9.550	-	-
Gastos de Venta y Administración	20.041	20.041	20.041	20.041	20.041	20.041	20.041	20.041	20.041	20.041	20.041	20.041
Impuestos y PUT	-	-	-	-	19.352	-	-	-	-	-	-	-
(+) Depreciaciones	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)
(+) Provisiones	(184)	(184)	(184)	(184)	(184)	(184)	(184)	(184)	(184)	(184)	(184)	(184)
<b>Total desembolsos en efectivo</b>	<b>63.626</b>	<b>33.856</b>	<b>33.856</b>	<b>33.856</b>	<b>53.209</b>	<b>196.609</b>	<b>196.609</b>	<b>123.036</b>	<b>123.036</b>	<b>123.036</b>	<b>67.189</b>	<b>67.189</b>
<b>Deficit / Superávit de Caja</b>	<b>-</b>	<b>(2.794)</b>	<b>11.370</b>	<b>(12.040)</b>	<b>(31.392)</b>	<b>16.899</b>	<b>16.899</b>	<b>63.780</b>	<b>23.743</b>	<b>23.743</b>	<b>47.166</b>	<b>(1.470)</b>
Superávit / Deficit												
Saldo Inicial de Caja	69.371	66.577	77.946	77.946	65.906	34.513	63.603	(325)	44.809	68.438	92.066	106.568
(+) Financiamiento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Amortización de Préstamo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Entregados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Interés Devengado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo Final de Caja</b>	<b>66.577</b>	<b>77.946</b>	<b>65.906</b>	<b>34.513</b>	<b>(595)</b>	<b>(325)</b>	<b>(444)</b>	<b>(287)</b>	<b>(115)</b>	<b>(115)</b>	<b>106.568</b>	<b>104.983</b>

	2016											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
11.23%	Enero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Enero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Febrero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Marzo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Abril	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mayo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Junio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Julio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Agosto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Septiembre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Octubre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Noviembre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diciembre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	Saldo Pendiente	Interés Generado
Enero	-	-
Febrero	-	-
Marzo	-	-
Abril	-	-
Mayo	63.603,10	595,22
Junio	47.418,10	443,75
Julio	30.644,10	286,78
Agosto	12.275,10	114,87
Septiembre	12.275,10	114,87
Octubre	12.275,10	114,87
Noviembre	12.275,10	114,87
Diciembre	12.275,10	114,87
	<b>203.040,77</b>	<b>1.900,12</b>

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Capital Propio												
Deuda												
<b>Presupuesto Cobranzas</b>												
Cobranza Empresa Privada (30 días)	26.288	9.287	9.287		9.287	91.847	91.847	63.046	63.046	63.046	27.759	27.759
Cobranza Empresa Pública (60 días)	39.432	39.432	13.930	13.930	13.930	137.770	137.770	137.770	94.569	94.569	94.569	41.638
<b>Total Ingresos Efectivo</b>	<b>65.719</b>	<b>48.718</b>	<b>23.217</b>	<b>23.217</b>	<b>105.777</b>	<b>229.616</b>	<b>229.616</b>	<b>200.816</b>	<b>157.614</b>	<b>157.614</b>	<b>122.327</b>	<b>69.397</b>
<b>Presupuesto Pagos</b>												
Compras Locales	47.731	15.563	15.563		15.563	178.038	178.038	96.928	96.928	96.928	48.653	48.653
Importaciones	-	-	-	-	-	987	987	9.614	9.614	9.614	-	-
Gastos de Venta y Administración	20.391	20.391	20.391	20.391	20.391	20.391	20.391	20.391	20.391	20.391	20.391	20.391
Impuestos y PUT				24.999								
(+) Depreciaciones	(40)	(40)	(40)	(40)	(40)	(40)	(40)	(40)	(40)	(40)	(40)	(40)
(+) Provisiones	(190)	(190)	(190)	(190)	(190)	(190)	(190)	(190)	(190)	(190)	(190)	(190)
<b>Total desembolsos en efectivo</b>	<b>67.893</b>	<b>35.724</b>	<b>35.724</b>	<b>60.724</b>	<b>199.186</b>	<b>199.186</b>	<b>199.186</b>	<b>126.703</b>	<b>126.703</b>	<b>126.703</b>	<b>68.815</b>	<b>68.815</b>
<b>Déficit / Superávit de Caja</b>	<b>(2.174)</b>	<b>12.994</b>	<b>(12.507)</b>	<b>(37.506)</b>	<b>(93.409)</b>	<b>30.430</b>	<b>30.430</b>	<b>74.112</b>	<b>30.911</b>	<b>30.911</b>	<b>53.513</b>	<b>582</b>
Superávit / Déficit	(2.174)	12.994	(12.507)	(37.506)	(93.409)	30.430	30.430	74.112	30.911	30.911	53.513	582
Saldo Inicial de Caja	104.983	102.810	115.804	103.297	65.790	(258)	19.586	49.855	123.806	154.556	185.306	196.448
(+) Financiamiento	-	-	-	-	27.619	-	-	-	-	-	-	-
(-) Amortización de Préstamo	-	-	-	-	-	(10.425)	(10.425)	-	-	-	-	-
Dividendos Entregados	-	-	-	-	-	(258)	(161)	(161)	(161)	(161)	(42.210)	(161)
(+) Interés Devengado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo Final de Caja</b>	<b>102.810</b>	<b>115.804</b>	<b>103.297</b>	<b>65.790</b>	<b>(258)</b>	<b>19.586</b>	<b>49.855</b>	<b>123.806</b>	<b>154.556</b>	<b>185.306</b>	<b>196.448</b>	<b>196.869</b>

	2017											
11.23%	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	-	-	-	-	-	27.619	(10.425)	-	-	-	-	-
Febrero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Marzo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Abril	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mayo	-	-	-	-	-	27.619	(10.425)	-	-	-	-	-
Junio	-	-	-	-	-	27.619	(10.425)	-	-	-	-	-
Julio	-	-	-	-	-	27.619	(10.425)	-	-	-	-	-
Agosto	-	-	-	-	-	27.619	(10.425)	-	-	-	-	-
Septiembre	-	-	-	-	-	27.619	(10.425)	-	-	-	-	-
Octubre	-	-	-	-	-	27.619	(10.425)	-	-	-	-	-
Noviembre	-	-	-	-	-	27.619	(10.425)	-	-	-	-	-
Diciembre	-	-	-	-	-	27.619	(10.425)	-	-	-	-	-

	Saldo Pendiente	Interés Generado
Enero	-	-
Febrero	-	-
Marzo	-	-
Abril	-	-
Mayo	27.618,99	258,47
Junio	17.193,99	160,91
Julio	17.193,99	160,91
Agosto	17.193,99	160,91
Septiembre	17.193,99	160,91
Octubre	17.193,99	160,91
Noviembre	17.193,99	160,91
Diciembre	17.193,99	160,91
	<b>147.976,89</b>	<b>1.384,82</b>